

S  
UFRJ/IE  
TD412

ns 208288

UNIVERSIDADE FEDERAL  
DO RIO DE JANEIRO

INSTITUTO DE ECONOMIA

Uma Breve Avaliação da Evolução, Estrutura e  
Desempenho Recente do Mercado  
Brasileiro de Seguros

nº 412

Fernando Carlos G. de Cerqueira Lima

Textos para Discussão

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO  
INSTITUTO DE ECONOMIA

*Uma Breve Avaliação da Evolução, Estrutura e Desempenho  
Recente do Mercado Brasileiro de Seguros*



43 - 016829

nº 412

*Fernando Carlos G. de Cerqueira Lima \**

*Abril de 1998*

---

\* O autor agradece a Manoel Alcino da Fonseca e a Anita Fiori, que participaram respectivamente na elaboração e no trabalho de pesquisa de uma versão preliminar deste texto. Agradece também especialmente a Márcio Seroa Coriolano, Moacir Inocente, Renato Campos, Jorge Caminha, Sinval Chaves, Marcus Vinicius Martins e Roberto Kenedi pelos esclarecimentos e sugestões. Gostaria ainda de registrar o apoio recebido pelo pessoal das bibliotecas da Funenseg, da Susep, do IRB e do Cepes/Coppead/UFRJ. Nenhuma das pessoas ou instituições citadas acima são evidentemente responsáveis pelas opiniões emitidas ou pelos erros cometidos neste trabalho.

Diretor Geral: Prof. João Carlos Ferraz  
 Diretor Adj. de Graduação: Profª. Maria Lúcia Werneck Vianna  
 Diretor Adj. de Pós-graduação: Prof. Francisco Eduardo P. de Souza  
 Diretor Adj. de Pesquisa: Prof. João Lizardo R. Hermes de Araújo  
 Diretor Adj. Administrativo: Prof. João Carlos Ferraz  
 Coordenador de Publicações: Prof. David Kupfer  
 Projeto gráfico: Ana Lucia Ribeiro  
 Editoração: Jorge Amaro  
 Geórgia Britto  
 Revisão: Janaina Medeiros  
 Secretária: Joseane de O. Cunha  
 Impressão: Paulo Wilson de Novais

UFRJ/CCJE/BIBLIOTECA EUGÊNIO GUDIN

DATA: 23 / 9 / 1998

REGISTRO N.º 502599-0

ns 208288

oim 210632

Ficha catalográfica

LIMA, Fernando Carlos G. de Cerqueira

UFRJ/IE  
TD 412

Uma breve avaliação da evolução, estrutura e desempenho recente do mercado brasileiro de seguros. / Fernando Carlos G. de Cerqueira Lima. -- Rio de Janeiro: UFRJ/IE, 1998.

68 p.; 21cm (Texto para Discussão. IE/UFRJ; n° 412)

1. Seguros - Mercado de Trabalho - Brasil. I. Título.  
 II. Série.

O Programa Editorial do IE/UFRJ (sucessor dos Programas Editoriais do IEI e da FEA/UFRJ), através das séries "TEXTOS PARA DISCUSSÃO", "TEXTOS DIDÁTICOS" e "DOCUMENTOS", publica artigos, ensaios, material de apoio aos cursos de graduação e pós-graduação e resultados de pesquisas produzidos por seu corpo docente.

Essas publicações, assim como mais informações, encontram-se disponíveis na livraria do Instituto de Economia, Av. Pasteur, 250 sala 4 (1º andar)-Praia Vermelha-CEP: 22290-240/C.P. 56028. Telefone: 295-1447, ramal 224; Fax 541-8148, A/c Sra. Joseane de O. Cunha

SUMÁRIO

I. Introdução	5
II. EVOLUÇÃO RECENTE DO MERCADO DE SEGUROS	9
1. Introdução	9
2. Breve histórico da regulamentação	9
3. A evolução recente do mercado segurador	14
III. PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS DO MERCADO SEGUADOR	24
1. Estrutura da Indústria	24
2. Principais ramos	26
3. Canais de distribuição	32
4. Resseguro e cosseguro	34
IV. REGULAÇÃO	37
1. Liberalização e regulação	37
2. O marco regulatório	37
3. As normas de solvência	41
V. AVALIAÇÃO DO DESEMPENHO DA INDÚSTRIA DE SEGUROS	45
1. Índice combinado	45
2. Investimentos das reservas técnicas	47
3. Índices de solvência	49
4. Índices de lucratividade	49
5. Balanço Consolidado das 5 maiores Companhias de Seguro	50

VII. CONSIDERAÇÕES FINAIS	52
BIBLIOGRAFIA	58
Anexo 1	60
Anexo 2	61
Anexo 3	61
Anexo 4	62
Notas	65
Últimos Textos Publicados	69

## I. INTRODUÇÃO

X O mercado de seguros desempenha dois papéis na economia. O primeiro é permitir a transferência de risco entre agentes econômicos. O segundo papel, que caracteriza as companhias de seguros como investidores institucionais, é contribuir para o desenvolvimento dos mercados de capitais, na medida em que suas reservas acumuladas contribuem para a formação de poupança financeira.

No Brasil, a indústria de seguros não cumpre adequadamente estas duas funções. Isto pode ser demonstrado pelos seguintes dados: (i) o total de prêmios arrecadados anualmente pelas companhias de seguro jamais havia ultrapassado 1,2% do produto interno bruto (PIB) até o ano de 1993<sup>1</sup>; e (ii) o volume total de reservas das seguradoras, em 1996, correspondia apenas a cerca de metade dos prêmios arrecadados naquele ano.

O baixo nível de reservas pode ser explicado basicamente pelo fato de que os ramos elementares e saúde representam em torno de 70-80% do mercado de seguros<sup>2</sup>, e que a quase totalidade dos seguros de vida são contratados por empresas, renováveis anualmente. Mais ainda, nos últimos anos a soma dos prêmios arrecadados com a venda de seguros de automóvel e de saúde tem correspondido a mais da metade dos prêmios totais.

Já a explicação para o baixo grau de desenvolvimento do mercado de seguros é mais complexa. A seguir são des-

tacadas as principais causas estruturais e históricas do relativo subdesenvolvimento da indústria seguradora brasileira.

\* Antes de mais nada, é preciso mencionar o fato de que a péssima distribuição da renda e da riqueza reduz fortemente o mercado potencial de seguros, em particular dos seguros de pessoas físicas. Além disso, não existe uma cultura de seguros, fruto em parte da inadequada divulgação das vantagens econômicas de se contratar seguros, mas que é também alimentada por uma descrença generalizada nas instituições. A maioria da população desconfia da capacidade e até mesmo da disposição das companhias de seguro de honrar seus compromissos, desconhece o papel que pode desempenhar os órgãos reguladores do setor e, principalmente, mostra-se reticente quanto à eficiência e presteza do poder judiciário.

Em segundo lugar, a inconsistência das políticas macroeconômicas levou a que o Brasil vivesse desde os anos 50 em um ambiente inflacionário que, em alguns momentos, beirou a hiperinflação. A partir de meados dos anos 80, as tentativas de conter o processo inflacionário foram marcadas por planos econômicos que embutiam alguma forma de confisco e súbitas mudanças nas regras do jogo. Conseqüentemente, a componente incerteza tem caracterizado, de forma marcante, as decisões dos agentes econômicos que, ao longo dos últimos 40 anos, foram sendo pautadas por uma visão cada vez mais de curto prazo. Esta visão de curto prazo afetou tanto o desenvolvimento do setor seguros como o do mercado de títulos de longo prazo em geral. Por um lado, a demanda pelos produtos oferecidos pelas seguradoras, principalmente os do ramo vida e previdência privada, manteve-se reduzida pelo desconhecimento quanto ao valor em termos reais das indenizações. Por outro lado, as aplicações das companhias de seguro, como de resto as de todos os agentes econômicos, concentrou-se principalmente em ativos financeiros de curto prazo - que nos últimos anos têm proporcionado altas taxas de retorno - ou, em menor escala,

em bens de raiz. Ademais, a elevada rentabilidade financeira passou a representar uma forma atraente de auto-seguro para os agentes econômicos, tanto pessoa física como jurídica.

Finalmente, uma outra explicação para o atraso do setor de seguros brasileiro encontra-se no fato de que a política de seguros no Brasil seguiu, por um longo período de tempo, os princípios do modelo de desenvolvimento de cunho nacionalista, voltado portanto para a proteção da indústria doméstica e preocupado em poupar divisas. Neste sentido, o mercado de seguros era rigidamente regulado e protegido da concorrência externa. Tanto os tipos de produto oferecidos como o preço destes produtos eram determinados pelos órgãos reguladores. O resseguro foi mantido como monopólio estatal, assim como, até recentemente, a entrada de novas seguradoras estrangeiras e a expansão das já existentes sofria fortes restrições.<sup>3</sup> Não havia portanto estímulo ao crescimento e à eficiência, sendo as seguradoras caracterizadas pela sua baixa produtividade e sua pouca preocupação quanto aos aspectos atuariais e mercadológicos dos negócios.

No tocante à regulamentação, a situação só começou a se modificar na segunda metade dos anos 80, com a abolição gradual dos controles de preços e de criação de novos produtos. As limitações à entrada e à expansão de seguradoras estrangeiras só foram levantadas em junho de 1996. Entretanto, algumas restrições permanecem, a mais importante delas representada pela manutenção do monopólio estatal do resseguro. A desregulamentação do mercado provocou um forte aumento da concorrência e levou as seguradoras a se preocuparem com questões relativas à produtividade e redução de custos. A abertura ao capital estrangeiro e a futura quebra do monopólio do resseguro deverão acirrar ainda mais a concorrência, o que, por sua vez, torna premente a discussão sobre a situação de solvência e liquidez das companhias de seguro, aumentando a responsabilidade dos órgãos reguladores e supervisores do mercado.

No curto prazo, as perspectivas do setor segurador melhoraram consideravelmente a partir do Plano Real, implantado em julho de 1994. A queda repentina da inflação e sua manutenção em níveis historicamente baixos, além da ativação da economia durante o primeiro ano de vigência do novo plano de estabilização, propiciaram um forte crescimento do setor, tendo a relação prêmios/PIB ultrapassado a marca de 2% pela primeira vez na história. Outro grande estímulo à indústria de seguros, especialmente aos ramos vida e previdência privada, adveio da discussão, pelo Congresso Nacional, da proposta do governo de reforma do atual sistema previdenciário. A eventual aprovação dessa proposta contribuiria significativamente para alavancar a colocação destes produtos e, dessa forma, elevar o nível de reservas das seguradoras.

« O objetivo central deste trabalho é examinar, em linhas gerais, a evolução histórica, a estrutura atual e as perspectivas do mercado de seguros no Brasil. A próxima seção apresenta brevemente as transformações mais marcantes do aparato regulador verificadas a partir da criação do Instituto de Resseguros do Brasil (IRB) em 1939, assim como os impactos do processo de desregulamentação e do ambiente macroeconômico sobre o comportamento recente da indústria de seguros. A terceira seção traça, em linhas gerais, as principais características do mercado de seguros e resseguros tal como se apresentava em 1996. A estrutura dos órgãos reguladores e supervisores do mercado, além das normas de solvência das companhias de seguro e de previdência privada, são tratadas na seção IV, que é seguida de uma avaliação do desempenho das companhias de seguro. A seção final discute as possíveis tendências do mercado segurador, assim como apresenta um resumo das principais propostas de mudança da legislação.

## II. EVOLUÇÃO RECENTE DO MERCADO DE SEGUROS

### 1. INTRODUÇÃO

Esta seção começa por um breve histórico da regulamentação do mercado de seguros no Brasil. O entendimento desta evolução é importante porque algumas das características do modelo do mercado de seguros instituído a partir do final dos anos 30 se mantêm até os dias de hoje. O item seguinte examina a evolução recente da indústria seguradora, buscando identificar os impactos das principais variáveis macroeconômicas sobre o seu comportamento. A análise da evolução tanto da questão da regulação e como do ambiente macroeconômico ajuda a entender a atual relativa estagnação da indústria brasileira de seguros.

### 2. BREVE HISTÓRICO DA REGULAMENTAÇÃO

#### 2.1. O "Modelo IRB" \*

Até o final dos anos 20, o setor de seguros no Brasil era quase inteiramente dominado por empresas estrangeiras (principalmente inglesas), sendo que a maior parte dos contratos era realizada no exterior, com as seguradoras atuando basicamente como corretoras de suas matrizes. O governo Vargas impôs gradativamente restrições à atuação dessas empresas e, em 1939, com a criação do IRB, instituiu o modelo de regulação do setor de seguros brasileiro que viria a perdurar praticamente inalterado até o final dos anos 80. O IRB passou a monopolizar as atividades de resseguros e assumiu a função de regulador das atividades de resseguro, cosseguro e retrocessão. Na prática, representou também a regulação dos produtos de seguros, na medida em que o mercado apresentava-se fortemente dependente do ressegu-

UFRJ/CCIE  
Biblioteca Lugênio Gudin

ro e, portanto, do IRB. Decretou-se que as empresas estrangeiras teriam de constituir reservas no País e passar a seguir as demais regras impostas às seguradoras de capital nacional.

Para permitir o fortalecimento das seguradoras nacionais então existentes (todas de pequeno porte), incentivar a criação de novas seguradoras e reduzir a necessidade de contratação de resseguro no exterior, o IRB estabeleceu um baixo limite de retenção para as seguradoras, sendo o excedente obrigatoriamente transferido para um fundo ("excedente único") por ele administrado. A parte deste fundo não retida pelo IRB era então repassada para todas as seguradoras, geralmente de acordo com seu patrimônio líquido, e o restante isto é, o que ultrapassasse a capacidade de retenção do mercado interno era retrocedido ao exterior. Outra medida de favorecimento às seguradoras nacionais que vale salientar foi a obrigatoriedade, a partir de 1940, de que pelo menos metade dos cosseguros fossem realizados com seguradoras nacionais e que as seguradoras estrangeiras não poderiam participar de cosseguros oferecidos por seguradoras nacionais. Essa legislação sobre cosseguros vigorou até 1969.

## 2.2. Impactos do "modelo IRB"

Além disso, como os produtos eram padronizados e seus preços estabelecidos pelo IRB, as seguradoras brasileiras foram poupadas de qualquer preocupação com os aspectos atuariais e mercadológicos dos seguros e resseguros. Ademais, a prática da retrocessão interna obrigatória possibilitou que diversas seguradoras pudessem sobreviver, e algumas até prosperar, sem qualquer esforço de comercialização.<sup>5</sup>

De qualquer modo, os dois objetivos principais do governo foram alcançados. O número de companhias elevou-

se de 93 para 186, entre 1940 e 1966, sem que tenha aumentado o número de seguradoras estrangeiras. Por outro lado, a contração de resseguros no exterior permaneceu consideravelmente baixa desde então, representando, em média, não mais do que 3% do total dos prêmios emitidos.<sup>6</sup>

## 2.3. A liberalização do mercado do seguros

### 2.3.1. Desregulação

O desmonte do modelo regulador implantado a partir da criação do IRB teve início na segunda metade dos anos 80 com a gradual liberação de preços e de colocação de novos produtos. Os primeiros produtos a terem seus preços liberados foram os seguros de automóveis e de vida (em 1986), seguidos dos seguros de incêndio e de lucros cessantes, um ano após. Atualmente, a tarifação do mercado de seguros encontra-se praticamente livre, com exceção dos produtos que têm necessariamente que recorrer ao resseguro do IRB, como os grandes riscos industriais. O mesmo se dá em relação à criação de produtos diferenciados.

### 2.3.2. Abertura ao capital estrangeiro

Até recentemente, a entrada de novas seguradoras estrangeiras no mercado brasileiro era restringida pela Resolução do CNSP n. 3, de janeiro de 1986, que limitou a participação do capital estrangeiro nas companhias de seguro em até 50% do seu capital total, e em 1/3 do seu capital com direito a voto. Com isso, também a capacidade de expansão das que já operavam foi afetada, já que novos aportes de capital ficavam restritos àquele limite ou à manutenção das proporções antes existentes. Estas restrições foram referendadas pela Constituição de 1988, em seu artigo 192, que dispõe sobre o sistema financeiro nacional, mas que ainda não foi regulamentado.

Entretanto, o artigo 52 das Disposições Transitórias abriu uma brecha, ao dispor que as limitações impostas à entrada e expansão do capital estrangeiro no sistema financeiro não se aplicavam às autorizações resultantes de acordos internacionais, ou de interesse do governo brasileiro. Em junho de 1996, sem esperar pela aprovação da regulamentação do artigo 192, o governo considerou de interesse nacional a entrada instituições financeiras estrangeiras (inclusive seguradoras) no mercado segurador brasileiro. Um mês depois, um parecer da Consultoria Geral da República considerou que as companhias de seguro não poderiam estar sujeitas às mesmas regras aplicadas ao conjunto das instituições financeiras. Com isso, tanto a criação de seguradoras de capital estrangeiro, assim como a expansão das já existentes e as associações com seguradoras de capital nacional passaram a depender apenas de autorização da Superintendência de Seguros Privados (Susep), que é o órgão supervisor do mercado de seguros. A única exigência imposta é a conformidade à legislação que estabelece exigências de capital mínimo para a abertura de qualquer companhia de seguro, independentemente da origem do seu capital.

### 2.3.3 Os impactos da liberalização

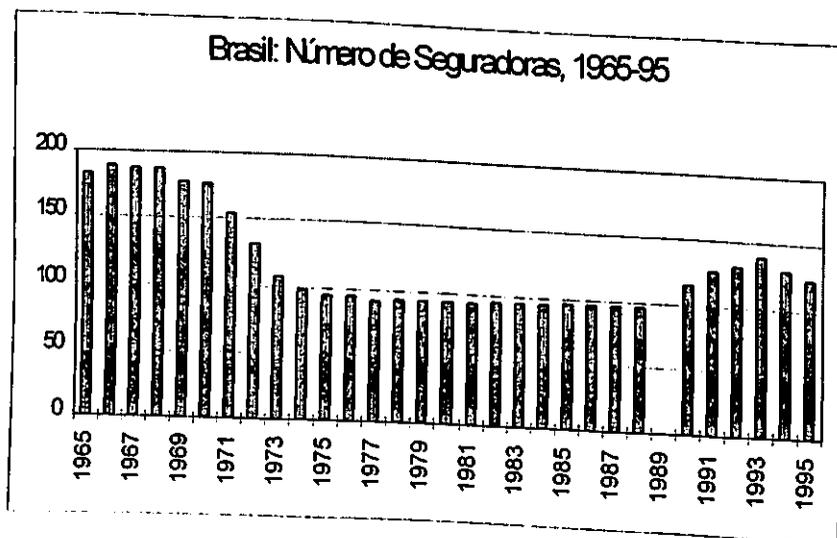
A desregulamentação do mercado no que diz respeito aos preços e criação de produtos levou as seguradoras a terem maior preocupação com custos e produtividade. Esta preocupação aumentou ainda mais após a implantação do Plano Real em julho de 1994, que reduziu os ganhos financeiros do setor de seguros, à semelhança do que ocorreu com todo o setor financeiro em relação ao *floating*. A queda nos ganhos financeiros implicou na necessidade de obtenção de melhores resultados industriais, isto é, na redução do índice combinado.

Por outro lado, a abertura ao capital estrangeiro já se reflete através da formação de parcerias entre empresas nacionais e estrangeiras, e mesmo de aquisições, que devem

ser as formas preferidas de entrada de novas empresas, já que o estabelecimento de seguradoras diretamente é reconhecidamente difícil.<sup>7</sup> Em alguns casos, o interesse maior está em uma eventual futura exploração do mercado de resseguros, estimado em cerca de R\$ 2 bilhões, levando-se em conta a soma dos prêmios emitidos pelo IRB e o volume de transações de cosseguro. Em outros casos, o interesse está na exploração dos seguros pessoais, como os de vida e previdência privada.

Deve-se salientar, contudo, que a abertura do mercado segurador brasileiro provavelmente não deverá levar a uma desnacionalização do setor na mesma proporção que ocorreu em outros países, como, por exemplo, no Chile. Isto porque a partir do final dos anos 60 o governo modificou sua postura em relação à situação de solvência das instituições financeiras em geral, e passou a promover um processo de concentração e conglomeração financeira. O setor segurador fez parte desse processo: o Banco Central permitiu a participação dos bancos no mercado de seguros, e os órgãos reguladores do setor de seguros promoveram fusões e aquisições entre as seguradoras. Ademais, foi restringida a abertura de novas companhias de seguro pela não concessão de cartas patentes. Com isso, já no início da década de 80 o número de companhias de seguro havia caído para 93 (Figura II.1), e as seguradoras pertencentes a bancos já se encontravam entre as maiores. A política governamental de conglomeração bancária e de concentração no setor de seguros permitiu a formação de grandes grupos financeiros, o que diferencia o Brasil de outros países latino-americanos, onde o mercado é mais fragmentado. A partir do fim do sistema de cartas patentes em 1988, novas seguradoras passaram a operar, mas o número de companhias voltou a cair desde 1993 em função do aumento da concorrência, pelas maiores exigências de capital mínimo e pelo aumento das fusões e aquisições.

Figura II.1



Fonte: Fenaseg. Obs.: o dado de 1989 não é disponível.

### 3. A EVOLUÇÃO RECENTE DO MERCADO SEGURADOR

#### 3.1. Os efeitos da inflação e do crescimento econômico

Além das questões levantadas na seção anterior, referentes à regulação, parte da explicação do atraso de mercado de seguros brasileiro pode ser debitada ao ambiente macroeconômico desfavorável, principalmente a partir do final dos anos setenta. O comportamento da indústria seguradora tem sido fortemente afetada pela evolução dos índices de inflação e crescimento econômico.

A Tabela II.1 sintetiza tanto a estagnação do setor de seguros brasileiro como a participação relativa dos ramos elementares, vida e saúde no total de prêmios arrecadados.

Dois pontos são importantes destacar. O primeiro ponto é que não estão incluídos os dados referentes à previdência privada – ramo este que, de qualquer maneira, só começou a ter alguma relevância após 1994 – e que praticamente a totalidade dos prêmios de seguro de vida correspondem ao seguro de vida coletivo, feito por empresas para seus funcionários. O segundo ponto a se destacar refere-se ao fato de que, até 1987, não era permitida a indexação dos contratos de seguros. Além disso, mesmo após 1989 as regras sobre a correção monetária dos contratos foram sendo sucessivamente alteradas, em função dos planos de estabilização implementados desde então. Isto significa dizer que o setor de seguros não se beneficiou plenamente com a introdução da indexação dos contratos, o que de qualquer forma já seria difícil em períodos de alta inflação.<sup>8</sup>

Tabela II.1

Total de prêmios de seguros e distribuição por ramo, 1965-96

	Total de Prêmios (US\$ milhões)	Elementares (%)	Seguro de Vida (%)	Seguro Saúde (%)	Prêmios/PIB (%)
1965	101	79,2	20,8	0,0	0,69
1970	293	80,1	19,9	0,0	0,86
1975	1.436	85,4	14,6	0,0	1,03
1980	3.168	84,2	15,7	0,1	0,91
1982	3.754	82,3	17,5	0,2	0,90
1984	3.545	84,5	13,5	2,0	0,80
1986	4.993	81,3	15,7	3,0	0,98
1988	4.594	83,3	13,0	3,7	0,87
1990	5.968	80,1	12,4	7,5	1,14
1992	5.268	70,8	13,7	15,5	1,24
1994	11.969	72,7	12,6	14,7	2,24
1995	14.322	67,6	17,1	15,3	2,60
1996	15.111	60,2	18,9	20,9	

Fontes: Susep e IRB (\*) Dados referentes ao período janeiro/agosto.

1965-75

De 1965 a 1975 a economia brasileira apresentou taxas de crescimento elevadas, enquanto a taxa de inflação, para padrões brasileiros, manteve-se baixa (Figuras II.2 e II.3). Neste período, a indústria de seguros cresceu mais rapidamente do que o PIB, tendo a relação prêmios/PIB passado de 0,69% para 1,03%. Vale notar que este crescimento deveu-se principalmente aos ramos elementares, uma vez que a participação do ramo vida no total de ramos arrecadados caiu de 20,8% para 14,6%.

Fontes: Banco Central e Fenaseg

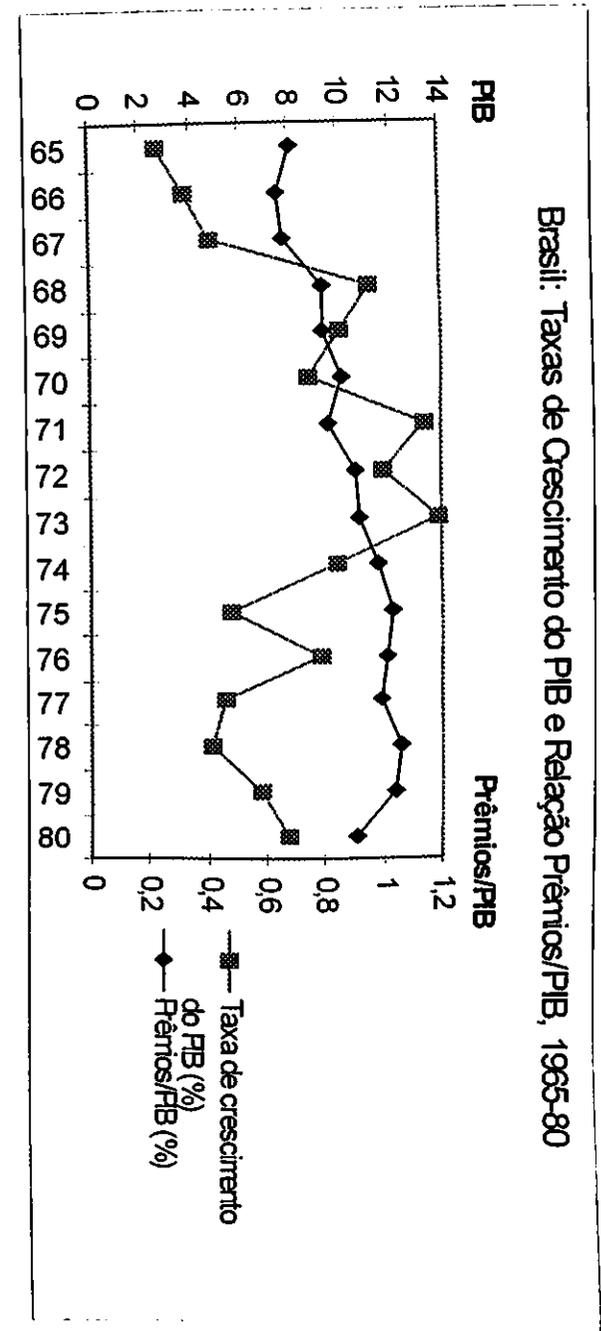


Figura II.2

1976-80

A partir de 1976 a economia brasileira começa a perder ritmo, embora continue registrando índices positivos de crescimento do PIB. A taxa anual de inflação passa de um patamar de cerca de 20% no início dos anos 70 para 40% em 1978 e, nos dois anos seguintes, inicia um movimento de contínua elevação, alcançando 100% em 1980. A conjugação destes dois fatores atingiu o setor de seguros, principalmente após a rápida subida da inflação a partir de 1978, já que, como mencionado acima, os contratos não estavam indexados.

1981-93

Nos anos 80 e início dos anos 90 a economia brasileira sofreu as consequências da crise da dívida externa, alternando períodos de recessão e de crescimento econômico (ainda que a taxas modestas), enquanto que o nível de preços oscilou violentamente, chegando a atingir níveis hiperinflacionários interrompidos brevemente pelo impacto de planos de estabilização de 1986, 1989 e 1990 (Figuras II.4 e II.5). Tais oscilações, somadas às constantes mudanças nas regras de indexação dos contratos de seguros, trouxeram um ambiente de incerteza que prejudicaram fortemente o desenvolvimento da indústria de seguros.

Figura II.3

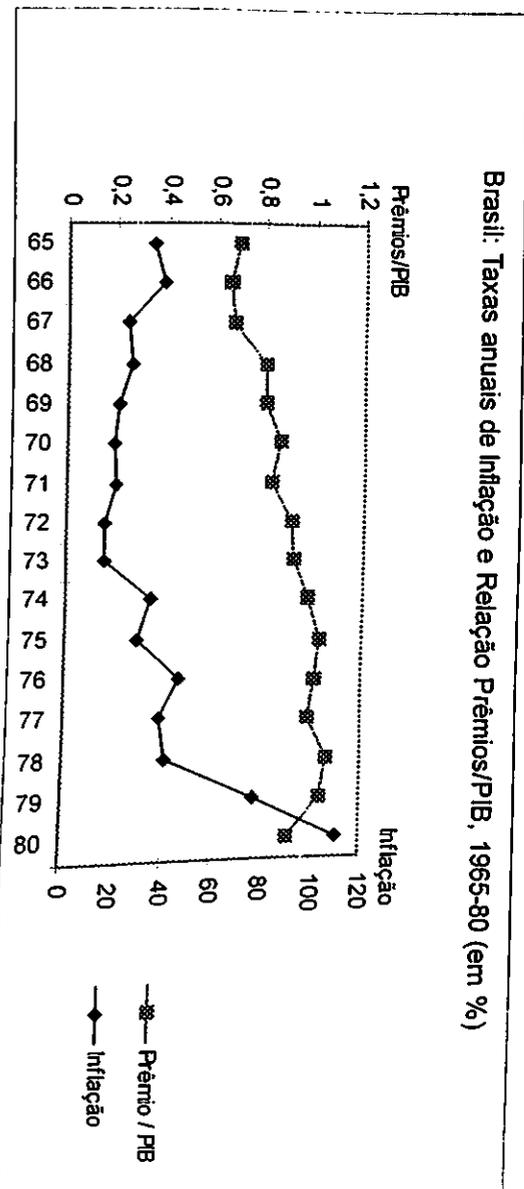
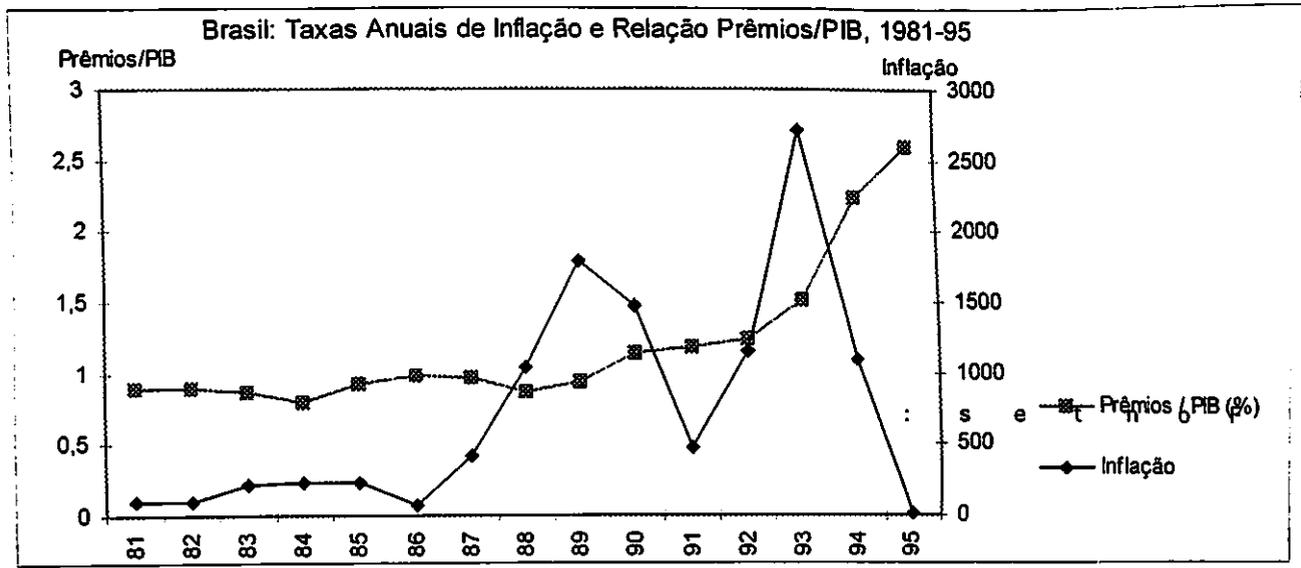
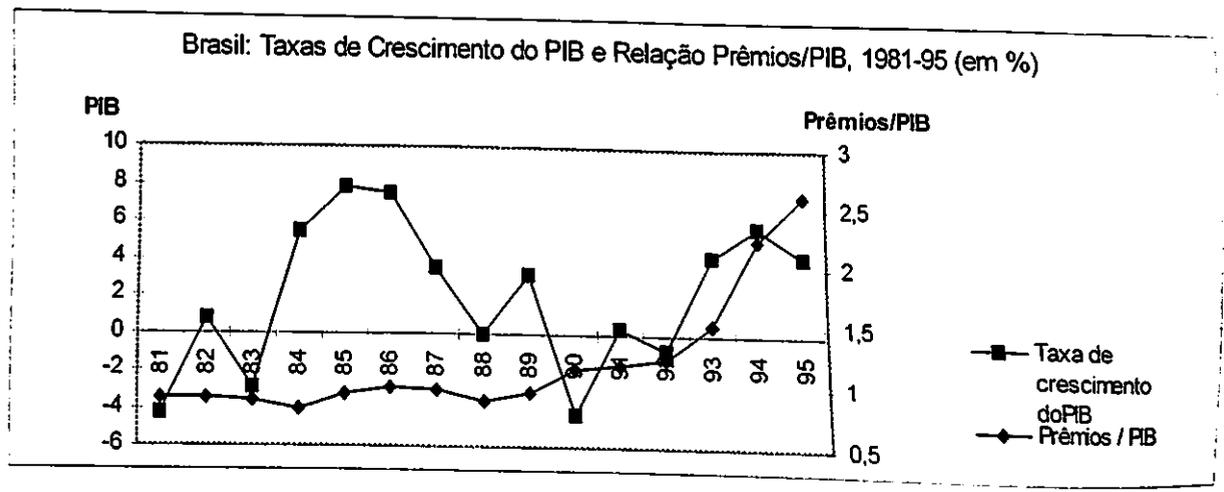


Figura II.5



Banco Central e Fenaseg

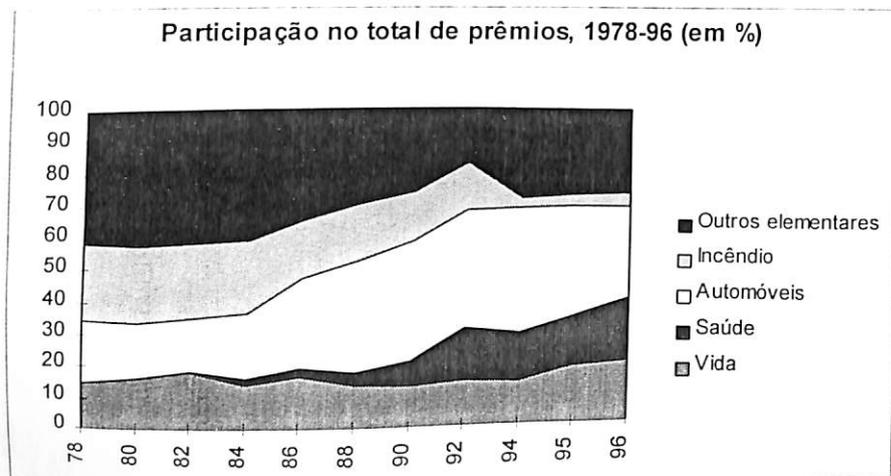
Figura II.4



Fontes: Banco Central e Fenaseg

O comportamento da relação prêmios/PIB só não foi pior graças à rápida expansão dos ramos automóveis e saúde (Figura II.6). A maior demanda por seguro de automóveis foi motivada principalmente pelo aumento da incidência de roubo de veículos (ao mesmo tempo em que aumentava a frota) e pela facilidade de pagamento parcelado do prêmio. O crescimento do ramo saúde, por sua vez, pode ser explicado pela adoção da correção monetária mensal dos contratos a partir do final dos anos 80 e pelo fato de algumas das maiores cooperativas de assistência médica terem se transformado em seguradoras.

Figura II.6



Fontes: Fenaseg e Susep

1994-6

A indústria de seguros voltou a crescer de maneira significativa apenas a partir de 1994, em grande parte graças ao Plano Real, tendo a relação prêmios/PIB 2,6% em 1995. Este crescimento deu-se principalmente nos primeiros 12 meses de vigência da estabilização, quando expandiu-se fortemente o nível de atividade econômica. Para manter a estabilidade de preços após os efeitos da crise do México em 1994, o governo promoveu o desaquecimento da economia, o que atingiu especialmente os ramos elementares.<sup>9</sup> Entretanto, a continuidade da estabilidade de preços favoreceu em particular os ramos vida e saúde, cuja participação no total de prêmios elevou-se consideravelmente desde 1994 (Tabela II.1), além de estimular o ramo de previdência privada, como se verá na seção III.2.3.

### 3.2 Resumo

A breve análise do comportamento do mercado de seguros brasileiros frente às variações no nível de preços e de atividade econômica ao longo das últimas três décadas evidenciam a importância do cenário macroeconômico para o desenvolvimento da indústria de seguros. O descontrole inflacionário, e medidas de política econômica equivocadas que tragam súbitas mudanças nas regras relativas ao setor provocam um ambiente de incerteza que impedem seu crescimento, principalmente dos ramos vida e previdência. Por outro lado, os ramos elementares, além da estabilidade de preços e das regras, tendem também a serem beneficiados com a expansão contínua da atividade econômica. Nesse sentido, a expansão do mercado de seguros brasileiro nos próximos anos depende da manutenção de uma relativa estabilidade dos preços taxa da inflação e do crescimento sustentado da economia.

### III. PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS DO MERCADO SEGURADOR

#### 1. ESTRUTURA DA INDÚSTRIA

No Brasil não há separação formal entre companhias de seguro que atuam nos ramos elementares e nos ramos vida e saúde, podendo uma mesma companhia atuar em todos os ramos. Seus balanços portanto não distinguem entre o que representa seguro de vida e não-vida, a não ser pela constituição de diferentes tipos de reserva. Constituem exceção as empresas que oferecem planos de previdência privada que, por lei, devem ser criadas como entidades juridicamente independentes. Dessa forma, a análise que se segue trata das seguradoras em seu conjunto, sendo as empresas de previdência privada analisadas separadamente.

##### 1.1. Concentração

A indústria brasileira de seguros apresenta um elevado grau de concentração, se comparado a países mais desenvolvidos. Em 1995, a participação dos três maiores grupos no mercado, em termos de prêmios auferidos, alcançou 38,7%. Os cinco maiores grupos concentravam em torno de metade do total de prêmios e os dez maiores cerca de dois terços. Esses números representam praticamente os mesmos de 1987 e apontam para uma reversão do aumento de concentração que se verificou entre aquele ano e 1994 (Tabela III.1). Em 1995, o índice de Herfindahl alcançou 0,07155.

Em dezembro de 1995, operavam 123 companhias de seguro, pertencentes a 93 grupos de seguradoras. O mercado é dominado por empresas de capital majoritariamente nacional e privado. A maior seguradora pertencente ao setor público é a Sasse Seguros, vinculada à Caixa Econômica Federal, que ocupava a 10ª posição no ranking.<sup>10</sup> Em 1995,

as seguradoras estrangeiras arrecadaram pouco mais de 10% do total de prêmios. Com a abertura do mercado, esta participação tende naturalmente a crescer.

Tabela III.1  
Participação percentual no total de prêmios, 1987-95

	1987	1990	1993	1994	1995
3 maiores	38.5	40.1	43.4	44.9	38.7
4º e 5º maiores	10.6	12.0	9.8	11.3	12.0
5 maiores	49.1	52.1	53.2	56.2	50.7
6º - 10º maiores	15.0	14.0	14.8	12.4	13.8
10 maiores	64.1	66.1	68.0	68.6	64.5
11º - 20º maiores	NA	NA	13.9	14.6	16.9
21º - 30º maiores	NA	NA	8.0	7.4	8.2
30 menores	NA	NA	0.6	0.5	0.7
Outras	35.9	33.9	10.5	8.9	9.3
TOTAL	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Fonte: Elaboração própria a partir de dados fornecidos pela Susep e Funenseg.

Os grandes grupos seguradores atuam em praticamente todo o território nacional, principalmente aqueles pertencentes a instituições bancárias, que utilizam-se de sua rede de agências para oferecer produtos de suas seguradoras. Algumas das maiores seguradoras independentes também encontram-se representados em muitas regiões do País, através de rede própria de corretores.

Entretanto, ao mesmo tempo em que o mercado se apresenta muito concentrado, permanece em atividade um número ainda excessivo de pequenas seguradoras. A soma dos prêmios auferidos pelas 30 menores seguradoras era inferior a 1% do total no período 1993-5. Com a abertura do mercado e o conseqüente aumento da concorrência, – além da drástica redução do papel do IRB no esquema de retrocessão obrigatória –, o mais provável é que muitas destas seguradoras menores sejam absorvidas por outras de

maior porte, promovam alguma forma de fusão entre elas ou sejam liquidadas. O mesmo se aplica a outras seguradoras pequenas, a não ser que consigam, através da especialização, encontrar algum nicho específico em que possam atuar, quer em termos de produto, quer em termos regionais.

## 1.2. Bancassurance

Observa-se no mercado brasileiro uma forte participação das seguradoras vinculadas a bancos. Em 1995, 6 das 10 maiores companhias de seguros pertenciam a conglomerados bancários. Este é um processo que deve avançar nos próximos anos, devido à grande vantagem que possuem estas seguradoras em termos de venda de seguros individuais, que tendem a crescer. Esta vantagem já foi percebida pelo mercado, e se manifesta através da busca, da parte de seguradoras independentes, de aquisições de instituições bancárias<sup>11</sup> ou ainda de associações com bancos varejo que atuem como corretores<sup>12</sup>. Os benefícios para a *bancassurance* se dariam tanto em termos de ganhos de escala como de escopo, e estariam relacionados não apenas ao acesso aos cadastros dos correntistas dos bancos e dos custos de vendas mais reduzidos, mas também pelo fato de que certos produtos do ramo vida *latu sensu* (incluindo previdência privada) concorrem com produtos tradicionais dos bancos. Entretanto, estas vantagens não se aplicam aos seguros industriais.<sup>13</sup>

## 2. PRINCIPAIS RAMOS

A análise das perspectivas de crescimento do setor de seguros no Brasil, por ramo, indica que o ramo vida, e em particular o segmento de previdência privada, é o que apresenta o maior potencial de crescimento, principalmente se vier a ser aprovada, como parece dever acontecer, a privatização parcial do sistema de previdência. A expansão deste ramo, que já se verifica mesmo sem que a reforma da

previdência tenha sido aprovada pelo Congresso, contribuiria mais do que proporcionalmente para a formação de reservas e, portanto, para estimular o desenvolvimento do mercado de capitais de longo prazo. Entretanto, é possível vislumbrar potencialidades de crescimento também em outros ramos, como se verá a seguir.

### 2.1. Vida

O ramo vida ainda é pouco desenvolvido no Brasil, apesar de seu forte crescimento nos últimos dois anos obtido em decorrência da estabilidade de preços. O grande potencial de expansão está na colocação de seguro vida individual, que representava apenas entre 1% e 2% do total do ramo vida entre 1991 e 1993. Muitas seguradoras têm lançado novos produtos, como o seguro de vida resgatável, que representa um *mix* de seguro de vida e investimento, ao permitir o resgate de uma parcela das reservas do segurado ou do valor do seguro contratado dentro de um período pré-fixado. Alguns dos novos produtos de vida individual oferecem também prêmios através de sorteios periódicos, aproveitando-se da atração que as loterias exercem sobre o consumidor brasileiro. A médio prazo, as perspectivas de crescimento do seguro de vida individual dependem, evidentemente, da manutenção da estabilidade advinda após o Plano Real.

### 2.2. Saúde

O seguro saúde é o ramo que tem apresentado as maiores taxas de crescimento nos últimos anos, e deve continuar a se expandir no futuro, independentemente do comportamento da economia. Isto porque existe ainda um amplo mercado a ser conquistado, representado pelos planos privados de assistência médica controlados por cooperativas e outras formas de associação que ainda não estão sujeitas a qualquer tipo de regulamentação. Em 1994, de um total estimado em 37 milhões de planos privados de saúde, as seguradoras administravam apenas 4 milhões (Funenseg,

1996). Além disso, algumas destas empresas estão criando suas próprias companhias de seguro, e transferindo progressivamente para elas seus planos de saúde<sup>14</sup>.

### 2.3. Previdência Privada

No Brasil, as entidades de previdência privada são constituídas separadamente, como empresas com regime jurídico próprio e supervisionadas pela Susep. É crescente o número de seguradoras e de bancos que têm mostrado interesse em participar deste mercado, na expectativa de que venha a se concretizar a reforma do sistema previdenciário.<sup>15</sup> O número de entidades de previdência privada cresceu de 23 em 1993 para 39 em junho de 1996. Das 35 empresas que vendiam planos de previdência em dezembro de 1995, 31 delas pertenciam a grupos seguradores, sendo que 8 das 10 maiores eram vinculadas a seguradoras pertencentes a conglomerados bancários.

Este segmento ainda é extremamente concentrado. Em 1996, as duas maiores empresas, Bradesco<sup>16</sup> e Prever – sendo esta controlada pelos bancos HSBC-Bamerindus e Unibanco –, respondiam por 53,9% da arrecadação de planos e as quatro maiores por 82,6% (Tabela III.2). A terceira maior empresa operando nesse ramo é a Brasilprev, formada pelo Banco do Brasil em associação com outras seguradoras e bancos. A Icatu Hartford, a quarta maior do mercado, é uma associação da seguradora Icatu, pertencente ao banco do mesmo nome, com a seguradora norte-americana Hartford<sup>17</sup>.

Apesar de haver registrado um considerável crescimento real a partir de 1994, o total da receita de planos previdenciários ainda é pouco expressivo, atingindo apenas R\$ 1,176 bilhão em todo o ano de 1996.

Tabela III.2

Companhias de Previdência Privada: receita de planos previdenciários (em R\$ milhões)

	1994	1995	1996
Bradesco	232,7	317,7	389,8
Prever	109,1	251,8	241,0
Icatu Hartford	52,3	71,7	129,9
Brasilprev	-	92,6	205,7
Outras	71,3	126,1	203,8
Total	475,2	859,9	1.176,2

Fonte: Susep.

Como se poderia esperar, as provisões técnicas das empresas de previdência privada são, como proporção dos prêmios arrecadados, mais elevadas que as das companhias de seguro, atingindo R\$ 2.178,7 milhões ao final de 1995 (Tabela III.3).

Tabela III.3.

Companhias de Previdência Privada: provisões de planos previdenciários (em R\$ milhões)

	1994	1995
Bradesco	866,8	1.459,4
Prever	196,3	395,3
Icatu Hartford	38,3	60,3
Brasilprev	-	75,2
Outras	129,4	188,5
Total	1.230,8	2.178,7

Fonte: Susep.

### 2.4. Automóveis

Desde os anos 60, quando montadoras estrangeiras instalaram-se no Brasil, o seguro de automóveis é o mais importante ramo da indústria de seguros, responsável em 1995 por 35,8% dos prêmios arrecadados. Praticamente

todas as seguradoras operam nesse ramo, mas 40,6% dos prêmios estavam concentrados em apenas três seguradoras e cerca de metade era arrecadado pela 5 maiores do setor. Esse seguro é voluntário e, via de regra, cobre apenas os riscos de danos físicos aos veículos.

Embora a participação do seguro de automóveis no total de prêmios deva cair no futuro próximo, a venda desse produto provavelmente continuará crescendo em termos absolutos por duas razões. Em primeiro lugar, pelo crescimento da frota de veículos. E, em segundo lugar, porque a cobertura de responsabilidade civil ainda corresponde a uma parcela relativamente pequena dos contratos.

Um dos maiores problemas desse ramo, que de resto afeta outros ramos elementares, ainda é a escassez de estatísticas. Isto tem inibido a diferenciação da tarifação do seguro de automóvel de acordo com as distintas características dos usuários. Além disso, os preços praticados acabam refletindo mais a estratégia comercial das seguradoras do que considerações de ordem atuarial. Este problema é agravado pelo fato de algumas poucas seguradoras dominarem este mercado, sendo portanto capazes de determinar os preços - que têm oscilado constantemente -, afetando as seguradoras que têm seus negócios concentrados neste ramo.

### 2.5 Riscos industriais e comerciais

A cobertura de riscos industriais ainda é uma área pouco desenvolvida. Além da questão cultural por parte das empresas, que em muitos casos são refratárias à compra de seguros, é restrito o número de seguradoras que possui um departamento estruturado capaz de estabelecer contatos com empresas e de assessora-las quanto às suas necessidades e de avaliar corretamente o custo deste tipo de cobertura. Outro sério problema, como mencionado na subseção anterior, é a dificuldade em criar um banco de dados sobre

sinistralidade, o que só recentemente algumas seguradoras têm procurado fazer.

Algumas empresas de grande porte recorrerem muitas vezes ao auto seguro, através de medidas preventivas e de aplicações no mercado financeiro, na medida em que são, geralmente, credoras líquidas em relação ao setor bancário. As companhias multinacionais, por sua vez, até mesmo para escapar das restrições impostas pelo monopólio do resseguro, utilizam-se geralmente de uma seguradora *front* no Brasil para os negócios com suas respectivas seguradoras cativas, ou ainda cobrem os riscos de suas subsidiárias brasileiras adquirindo no Brasil apenas uma apólice correspondente ao valor da franquia do seguro contratado para a empresa como um todo.

### 2.6. Acidente de trabalho

Uma antiga reivindicação das seguradoras é a privatização do seguro de acidentes de trabalho, que foi estatizado em 1967. Naquela ocasião esse ramo de seguro era dividido entre o próprio setor estatal, que controlava cerca de 70% do mercado, e a iniciativa privada. O caminho para a privatização foi aberto pelo Congresso Nacional que aprovou, em 1996, a retirada, da Constituição, do artigo que dispunha sobre o monopólio estatal deste tipo de seguro. Resta ainda, contudo, regulamentar sua nova forma de operacionalização.

Pelo sistema atual, todas as empresas contribuem compulsoriamente, mas, na prática, o seguro estatal de acidente do trabalho mostra-se até certo ponto inócuo. As grandes empresas geralmente fazem auto-seguro de acidentes de trabalho e compram cobertura de seguro de saúde e de vida para seus funcionários, já que o sistema público atual não é capaz de prover um serviço adequado nessas áreas. Por outro lado, os trabalhadores das pequenas empresas e os trabalhadores do setor informal da economia ficam sem uma cobertura específica, dependentes portanto dos precários

serviços prestados pela rede pública de saúde e de previdência.

No momento vigora um sistema de tarifação com apenas três faixas de contribuição (1%, 2% e 3% da folha salarial), de acordo com o grau de risco da atividade. Portanto, torna-se difícil avaliar o potencial deste ramo a partir dos dados correntes de arrecadação e indenizações, uma vez que a tarifação é claramente irrealista e grande parte da sinistralidade é coberta por outros órgãos públicos ou simplesmente não é reportada. A maioria dos analistas acredita que, uma vez privatizado, este ramo poderia, a médio prazo, chegar a movimentar até R\$ 4 bilhões em prêmios (o que representa mais de 20% do total de prêmios arrecadados atualmente pela indústria como um todo), caso os prêmios venham de fato a refletir os riscos assumidos.

### 3. CANAIS DE DISTRIBUIÇÃO

A profissão de corretor de seguros foi regulamentada em 1964, através da mesma lei que instituiu a reforma do sistema financeiro nacional. O acesso à profissão exige que o candidato seja aprovado em um exame específico realizado pela Fundação Escola Nacional de Seguros (Funenseg). O sindicato dos corretores de seguros tem registrados mais de 30 mil membros e é bastante ativo, possuindo um forte lobby no Congresso Nacional.

Desde 1967, a comissão sobre vendas de seguros no Brasil é obrigatória, mas, curiosamente, não se exige que a venda seja realizada através de um corretor, nem são exigidas taxas mínimas nem máximas de corretagem. De acordo com a lei, os valores correspondentes às comissões sobre vendas de seguro não intermediadas por corretores são repassadas para a Funenseg.<sup>18</sup> Não existe, para efeitos da lei, a figura do agente de seguros, isto é, do funcionário da seguradora responsável pela colocação de seus produtos.

Cabe registrar, contudo, que a prática do mercado acaba por levar muitos corretores a atuar como autênticos agentes. A maioria das seguradoras, principalmente as de grande porte, fornecem espaço físico e infra-estrutura de trabalho para abrigar corretores que, embora não sejam obrigados a vender apenas os produtos das seguradoras em cujas instalações trabalham, são obviamente incentivados, até mesmo por interesse próprio, a isso<sup>19</sup>. O processo de trabalho destes corretores está sendo informatizado, reduzindo assim o tempo necessário para o processamento e aceitação das propostas.

Por outro lado, a venda de seguros pelos bancos diretamente através de funcionários em suas próprias agências é uma prática corrente, por reduzir substancialmente os custos de corretagem. Esta prática tem sido apontada pelas associações de classe dos corretores, não sem uma certa razão, como muitas vezes prejudicial aos segurados. É comum os bancos utilizarem a compra de seguros como forma de reciprocidade. Além disso, a maioria de funcionários dos bancos não são devidamente treinados, possuindo pouca informação sobre os produtos que oferecem. Em certos casos, alguns bancos vendem seguros embutidos em outros produtos sem que o comprador tenha conhecimento disso.

Tais expedientes deveriam ser coibidos tanto pelo Banco Central como pela Susep. Entretanto, é inegável que a colocação de apólices através de agências bancárias continuará a ser efetuada pelas seguradoras, apesar dos contínuos protestos dos corretores a favor de sua proibição, por temerem perder espaço no mercado.

Novos canais de distribuição estão sendo criados recentemente, como a venda através da Internet, e através de associações com empresas de cartão de crédito. Estas formas de venda, entretanto, são ainda insipientes.

#### 4. RESSEGURO E COSSEGURO

##### 4.1. A redução do papel do IRB

Como foi mencionado no capítulo anterior, as operações de resseguro são um monopólio estatal desde 1939, quando foi criado o IRB, que é também o órgão regulador das operações de resseguro e retrocessão. A dependência das seguradoras em relação ao IRB, contudo, tem diminuído consideravelmente, principalmente a partir de meados dos anos 80. Em 1995, os prêmios de resseguro representaram apenas 6% do total de prêmios de seguros, contra 23% em 1980. Por outro lado, aumentou a retenção de prêmios do IRB, o que equivale a dizer que o IRB tem repassado internamente um volume relativamente inferior de retrocessões (Tabela III.4).

Tabela III.4

IRB: Participação dos prêmios de resseguro e retrocessão no total de prêmios de seguros, 1970-1995 (em %)

	Prêmios de resseguro/ Prêmios de seguro	Prêmios retidos pelo IRB/ Prêmios de seguro	Retrocessão no País/Prêmios de seguro	Retrocessões no exterior/ Prêmios de seguro
1950	20	6	13	
1960	20	4	12	1
1970	27	2	22	4
1980	23	11	9	3
1990	13	8	3	2
1993	12	7	3	2
1994	8	4	NA	2
1995	6	3	NA	NA

Fonte: IRB

Dois fatos contribuíram para isso. O primeiro foi a diminuição do seguro de incêndios, que até 1990 correspondiam a quase a metade dos prêmios de resseguro

(Tabela III.5). As diversas restrições impostas pelo IRB nesse tipo de seguro, como excesso de regulamentação e tarifação irrealista, levaram as seguradoras a lançar um produto denominado riscos diversos, que inclui a cobertura de risco de incêndio em meio a outras coberturas.

Tabela III.5

Seguro e resseguro de incêndio (em %)

	Prêmios de seguro de incêndio/Total de prêmios de resseguro	Resseguro de incêndio/Total de prêmios de resseguro
1950	26	69
1960	35	46
1970	27	49
1980	23	41
1990	16	44
1995	4	NA

Fonte: IRB

Outro fato que explica a redução da importância do IRB para o mercado segurador é o crescimento das operações de cosseguro, que nos últimos anos ultrapassaram as de resseguro em termos de volume<sup>20</sup>.

##### 4.2. Prováveis impactos da abertura do mercado de resseguro

A queda da participação do IRB no mercado segurador e o esperado fim do monopólio do resseguro tem atraído a atenção de resseguradoras estrangeiras e mesmo nacionais, que já se preparam para disputar o mercado de resseguros que já se preparam para disputar o mercado de resseguros estimado em US\$ 2 bilhões computando-se o total atual das operações de resseguro e cosseguros. O início das atividades das novas resseguradoras e a possibilidade de contratação de resseguro diretamente no exterior, que dependem apenas de regulamentação, deverão produzir os seguintes efeitos:

(i) reduzir substancialmente as operações de cosseguro. Estas operações não interessam às seguradoras

pelas dificuldades operacionais e pelo fato de forçá-las a abrir informação para concorrentes:

(ii) baratear o preço do seguro em geral. Entretanto, alguns especialistas acreditam que este efeito não se fará sentir a curto prazo, pela falta de experiência das seguradoras nacionais em operações internacionais de resseguro, já que sempre negociaram apenas com o IRB. Além disso, a tarifação atualmente praticada pelo IRB para alguns produtos é considerada competitiva a nível internacional;

(iii) a médio prazo, expandir a colocação de seguros que demandam resseguro, como é o caso de grandes riscos industriais e comerciais;

(iv) aumentar a participação das corretoras estrangeiras de resseguro. Atualmente, algumas delas já vem atuando na colocação diretamente no exterior de alguns produtos, com a aprovação do IRB, ou mesmo assessorando o trabalho do IRB nas retrocessões.

O provável destino do IRB é ser transformado em empresa de capital aberto e posteriormente privatizado. Alguns profissionais do mercado acreditam que o IRB será capaz de sobreviver à concorrência externa, em parte porque as pequenas e médias seguradoras preferirão continuar a fazer resseguro com a única empresa do ramo que já conhecem, em parte por serem competitivos em alguns produtos, como mencionado acima. Os dirigentes do IRB, em todo caso, têm demandado, sem fundamento, a manutenção de certos privilégios por um determinado período de tempo após a abertura do mercado de resseguros, como, por exemplo, o estabelecimento de cotas.

## IV. REGULAÇÃO

UFRJ/CCJE  
Biblioteca Euclides Guinle

### 1. LIBERALIZAÇÃO E REGULAÇÃO

O processo de liberalização do mercado segurador brasileiro, iniciado no final dos anos 80, propiciou o surgimento de um ambiente mais competitivo, contrastando com o que prevalecia anteriormente, quando preços e produtos eram estabelecidos pelo IRB. A partir da abertura à entrada de seguradoras estrangeiras, determinada em junho de 1996, deverá ocorrer um acirramento ainda maior da concorrência, reforçando a atual tendência de reestruturação do setor e um todo, com a criação de novas companhias de seguro e desaparecimento de outras, além de fusões e aquisições. Tal cenário faz prever que as seguradoras passarão a incorrer em maiores riscos, tornando portanto ainda mais premente a questão do monitoramento da solvência e liquidez das companhias de seguro.

A próxima subseção analisa, em linhas gerais, a estrutura institucional do sistema de regulação. A seguir são discutidos o monitoramento e as normas de solvência estabelecidas para as companhias de seguro e entidades de previdência privada.

### 2. O MARCO REGULATÓRIO

Enquanto o artigo 192 da Constituição referente ao setor financeiro não for regulamentado pelo Congresso Nacional, a legislação básica do mercado segurador brasileiro continuará ditada pelo Decreto-lei n.73, de novembro de 1966, que estabeleceu a atual estrutura regulatória relativa às operações de seguros, resseguros, retrocessões e cosseguros. As funções de regulação e supervisão do setor de seguros são exercidas pelos seguintes órgãos:

(i) Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP). É o órgão normatizador do mercado de seguros. Desde 1979

é presidido pelo Ministro da Fazenda, e dele fazem parte, além dos dirigentes da Susep e do IRB, representantes de outros órgãos governamentais e do setor privado. Ao CNSP cabe executar, dentre outras, as seguintes tarefas:

- fixar as diretrizes e normas da política nacional de seguros privados;
- regular a constituição, organização, funcionamento e fiscalização das instituições componentes do mercado de seguros, assim como a aplicação de penalidades previstas na lei;
- estipular índices e demais condições técnicas sobre tarifas, investimentos e outras relações patrimoniais das seguradoras e entidades de previdência privada;
- fixar as características gerais dos contratos de seguros e resseguros;
- prescrever os critérios de constituição das seguradoras e entidades de previdência privada, como fixação de limites legais e técnicos; e
- disciplinar a corretagem de seguros e a profissão de corretor.

É importante esclarecer que, à semelhança de diversos outros Conselhos deste tipo no Brasil, o CNSP nunca atuou como um verdadeiro órgão deliberativo, tal como previsto na lei. As determinações sobre mudanças nas normas de operação sempre foram decididas no âmbito do Ministério da Fazenda, geralmente orientadas pelo IRB até meados dos anos 80 e, desde então, pela Susep. Via de regra, as linhas gerais das políticas referentes ao setor de seguros estiveram atreladas às necessidades da política econômica em seu conjunto.

Outro ponto importante diz respeito ao fato de que a Constituição de 1988 revogava, em um prazo de seis meses

após sua promulgação, prorrogáveis por lei, os poderes de todos os órgãos do Poder Executivo no tange a ação normativa, enquanto não fosse regulamentada pelo Congresso. No caso do CNSP, a prorrogação deu-se através de Medida Provisória após o prazo previsto, o que leva alguns juristas a considerar que aquele órgão estaria na verdade extinto e que, portanto, todas as suas ações normativas ditadas a partir de maio de 1989 poderiam ser contestadas judicialmente (Sasse, s/d). Este fato, por si só, aponta para a necessidade de que seja o quanto antes aprovada uma nova lei para o setor de seguros.<sup>21</sup>

(ii) Superintendência de Seguros Privados (Susep). É o órgão que responde pela supervisão e fiscalização das operações de seguro e dos planos de previdência privada. Dentre as suas atribuições específicas, destacam-se:

- baixar instruções e expedir circulares relativas à regulamentação das operações de seguros, de acordo com as diretrizes do CNSP;
- processar os pedidos de autorização para constituição, organização, funcionamento, fusão, encampação, grupamento, transferência de controle acionário e reforma dos Estatutos das sociedades seguradoras e entidades de previdência privada, opinar sobre os mesmos e encaminhá-los ao CNSP;
- aprovar os limites de operações das seguradoras e entidades de previdência privada, de conformidade com o critério fixado pelo CNSP;
- autorizar a movimentação e liberação dos bens e valores obrigatoriamente inscritos em garantia das reservas técnicas e do capital vinculado;
- fiscalizar a execução das normas gerais de contabilidade e estatísticas fixadas pelo CNSP para as seguradoras e entidades de previdência privada;

- fiscalizar as operações das seguradoras, inclusive o exato cumprimento do Decreto-lei 73/66 e das resoluções do CNSP, bem como aplicar as penalidades cabíveis; e
- proceder à liquidação das seguradoras e entidades de previdência privada que tiverem cassada a autorização para funcionar no País.

De acordo com a lei, portanto, a Susep seria simplesmente o órgão executivo do CNSP, com o papel de "cumprir e fazer cumprir" suas determinações. Nos últimos anos, contudo, aquele órgão tem sido mais participante na tomada de decisões a respeito de mudanças na política de seguros, embora formalmente estas mudanças sejam aprovadas pelo CNSP.

O papel de monitoramento das atividades de seguros exercido pela Susep tem, de acordo com os participantes do mercado, melhorado substancialmente nos últimos anos, tendo seu corpo técnico sido renovado em 1994. A Susep tem não apenas aprimorado seus métodos de fiscalização e acompanhamento da situação de solvência e liquidez das companhias de seguro em geral, como também adotado medidas preventivas de intervenção em seguradoras em dificuldades. Dentre as dificuldades ainda existentes, como reconhecem os próprios técnicos daquele órgão, está o fato de que as empresas de previdência privada, cuja supervisão cabe à Susep, não são fiscalizadas.

(iii) Outros dois órgãos exercem a função de reguladores do mercado de seguros: o IRB e Conselho Monetário Nacional (CMN). O IRB, como mencionado anteriormente, regulamenta as operações de resseguro e retrocessão. A extinção do monopólio do resseguro implicará em que o IRB eventualmente perca esta atribuição. Ao CMN cabe ditar as normas de aplicação das reservas técnicas das companhias de seguro e das entidades de previdência privada.

Nesse sentido, a nova lei de seguros deveria contemplar a reformulação da composição e das atribuições do CNSP, passando parte de suas funções normativas para a Susep.<sup>22</sup> Esta poderia passar a ter sua diretoria nomeada com um mandato fixo, prestando contas periodicamente ao Congresso. A Susep assim ganharia autonomia e, ao mesmo tempo, teria melhor definidas as suas responsabilidades. Com o fim do monopólio do resseguro, a Susep passaria a ser também responsável pela supervisão e monitoramento das atividades de resseguro e retrocessão.

### 3. AS NORMAS DE SOLVÊNCIA

#### 3.1. Margem de Solvência

A margem de solvência (MS) determinada pelo CNSP obriga as companhias de seguro a manter, na forma de ativos líquidos<sup>23</sup> um mínimo equivalente a 20% da média de prêmios líquidos dos últimos 36 meses, e pelo menos 33% em relação à média dos gastos com sinistros dos últimos 60 meses. Existe ainda um limite de margem (LM), que corresponde a 50% da margem de solvência. Caso o ativo líquido da seguradora encontre-se abaixo da MS, terá de negociar um plano de reestruturação com a Susep, dispondo de um período de cinco meses para atender às exigências. Se a seguradora não atende ao LM, este período é reduzido para três meses.

Por outro lado, visando a diversificação dos riscos assumidos pelas seguradoras, as normas do CNSP determinam que o valor máximo de responsabilidade (limite operacional) que uma seguradora pode reter, em cada caso isolado, é de 3% do seu ativo líquido.

#### 3.2. Capital mínimo

A partir de 1992 (Resolução CNSP n. 23) as seguradoras passaram a ser obrigadas a constituir um capital mínimo

cujo valor global é determinado por um montante fixo, acrescido de acordo com os ramos em que opera e com a extensão regional de suas operações. O objetivo era tão somente obrigar as menores seguradoras a se capitalizarem e impedir a entrada de aventureiros, porque a grande maioria das seguradoras então operando encontravam-se devidamente capitalizadas.

O capital mínimo necessário é corrigido por um indexador oficial, a Unidade Fiscal de Referência (Ufir), reajustada trimestralmente<sup>24</sup>. Os critérios do CNSP estabelecem uma parcela fixa de 700 mil Ufir para seguradoras operando em ramos elementares e também 700 mil Ufir para aquelas operando nos ramos vida e previdência privada. Existe ainda uma parcela variável, de acordo com a região, que corresponde a desde 70 mil Ufir na região norte a 1.400 mil no Estado de São Paulo, tanto para ramos elementares como para os ramos vida e previdência privada. Assim, uma seguradora operando em todo o território nacional ao mesmo tempo nos ramos vida e elementares necessita manter o equivalente a cerca de US\$ 7 milhões de capital mínimo. Considerando-se as dimensões do mercado brasileiro, essas exigências não se constituem em obstáculo à livre concorrência.

### 3.3. Provisões

As seguradoras devem manter as seguintes reservas:

- (i) provisões de prêmios não ganhos;
- (ii) provisões de riscos decorridos;
- (iii) provisões matemáticas<sup>25</sup>;
- (iv) provisões de sinistros a pagar, ou reservas técnicas comprometidas; e
- (v) provisões de garantia suplementar, equivalentes a 50% do capital integralizado.

Cada tipo de reserva é garantido por diferentes tipos de ativos, de acordo com limites especificados pelo Banco Central. Estes ativos são registrados e mantidos sob custódia pela Susep, e só podem ser negociados com o seu prévio consentimento.

Até o final dos anos 80, o governo utilizava-se das reservas constituídas pelos investidores institucionais para auxiliar no seu próprio financiamento, estabelecendo limites mínimos de aplicações em benefício dos títulos emitidos pelo Tesouro Nacional e Banco Central. A partir de julho de 1992, o CMN passou a determinar limites máximos para cada tipo de aplicação, o que permitiu maior flexibilidade na administração das reservas das seguradoras. Em junho de 1996, as regras foram novamente alteradas, mantendo o princípio de limites máximos, mas procurando induzir as seguradoras e as entidades de previdência privada a elevarem seus níveis de liquidez. As novas regras (Resolução CMN n. 2.286) estabelecem os seguintes limites:

<u>Reservas técnicas não comprometidas *</u>	
	100
Títulos públicos federais	32
Títulos públicos estaduais	80
Ativos financeiros de renda fixa	50
Fundos de investimento em renda fixa	50
Ações e quotas de fundos de ações	30
Imóveis	10
Direitos creditórios resultantes de fracionamento de prêmios de seguros	10
<u>Reservas técnicas comprometidas</u>	
	100
Títulos públicos federais	60
Depósitos a prazo e letras de câmbio	60
Depósitos de poupança	50
Ações	50
Fundos de ações	50

(\* ) Obs.: As aplicações das reservas de garantia suplementar obedecem os mesmos limites das reservas não comprometidas, com exceção do item imóveis, cujo limite é de 80%.

As normas de aplicação das reservas das seguradoras e entidades de previdência privada estabelecem ainda que:

- é vedada a aplicação de mais de 10% dos recursos garantidores de suas reservas técnicas em uma mesma empresa não financeira, estado ou município. No caso de instituição financeira, este limite eleva-se para 20%. As aplicações em ações e bônus de subscrição de uma empresa não podem exceder 15% do capital votante desta.

- às seguradoras e entidades de previdência privada é vedado aplicar recursos garantidores das reservas técnicas em títulos, valores mobiliários e quotas de fundos de investimento de emissão de empresas ligadas, definidas como aquelas em que a seguradora detenha mais de 10% do capital ou que detenham mais de 10% do capital da seguradora.

- a atual legislação proíbe aplicações recursos fora do país. As aplicações em quotas de fundos de investimento no exterior não podem exceder a 5% das reservas comprometidas e não comprometidas.<sup>26</sup>

Estes critérios têm se tornado cada vez mais flexíveis no que diz respeito aos limites de aplicações, e apontam na direção correta ao restringir participações cruzadas e a concentração de investimentos em uma única empresa. Entretanto, referem-se apenas às reservas, não se estabelecendo limites para as aplicações livres, isto é, não vinculadas às reservas, o que permite às seguradoras pertencentes a conglomerados bancários a manter em seu ativo permanente uma proporção de ações de empresas coligadas bastante superior àquela determinada pelas regras referentes às aplicações das reservas .

### 3.4. Outros critérios de monitoramento de solvência

Reconhecendo que os requisitos de margem de solvência e de capital mínimo, assim como a normas de aplicações

das reservas são insuficientes para determinar a real situação de solvência das companhias de seguro e prevenir que venham a passar por problemas de liquidez, a Susep, a partir de 1995, passou a monitorar também, informalmente, a evolução de outros indicadores<sup>27</sup>. No momento, seu departamento técnico vem desenvolvendo um sistema de acompanhamento que procura adaptar à realidade brasileira o método *Insurance Regulatory Information System* (IRIS) para as seguradoras operando em ramos elementares. O monitoramento desses índices serve de base para determinar procedimentos de fiscalização e até mesmo de intervenção da Susep.

## V. AVALIAÇÃO DO DESEMPENHO DA INDÚSTRIA DE SEGUROS

### 1. ÍNDICE COMBINADO

A baixa produtividade e a pouca competitividade das indústria seguradora brasileira aparecem refletidas no índice combinado, que tem se caracterizado por um baixo índice de sinistralidade e altos índices de custos operacionais (Tabela V.1).

Tabela V.1. Índice combinado, 1989/1991, 1995 e 1996 (em % sobre prêmios ganhos)

	5 maiores			
	Sinistralidade	Despesas comerciais	Custos administrativos	Índice combinado
1989/1991	57,7	20,3	20,3	98,3
1995	56,9	20,1	17,0	94,0
1996	66,1	18,2	13,8	98,1
Todas as seguradoras				
	Sinistralidade	Despesas comerciais	Custos administrativos	Índice combinado
1989/1991	57,3	21,3	24,7	103,3
1995	58,6	20,6	18,8	98,0
1996	63,4	19,3	17,3	100,0

Fonte: Elaboração própria a partir de dados da Fenaseg e da Susep e dos balanços de 1995 das cinco maiores seguradoras.

### 1.1 Índices de sinistralidade

Os índices de sinistralidade, que têm se situado em torno 60% dos prêmios ganhos, refletem, em parte, o baixo grau de competitividade existente na indústria.<sup>28</sup> Contudo, há que se levar em conta também outros fatores. Dentre eles, o fato de que não se verificam, no Brasil, grandes catástrofes, como terremotos, maremotos, etc. Deve-se considerar ainda que não há tradição em ações de responsabilidade civil – em casos como, por exemplo, de erros médicos e de outros profissionais<sup>29</sup>. Outro exemplo é o seguro de automóveis, que cobre, basicamente, apenas os danos físicos aos veículos, enquanto que o seguro de acidente de trabalho é monopólio do Estado. Finalmente, as seguradoras têm melhorado sua atuação no que diz respeito à prática comum de fraudes e reforçado suas áreas de prevenção e recuperação de sinistros. No caso de seguros de automóveis, a Federação das Seguradoras (Fenaseg) tem buscado estabelecer acordos com as autoridades policiais especialmente no que se refere às principais rotas de veículos roubados em direção aos países vizinhos, e começado a desenvolver sistemas próprios de informação.

### 1.2 Custos administrativos

Os índices de custos administrativos têm apresentado uma ligeira queda nos últimos anos, mas permanecem muito elevados para padrões internacionais.<sup>30</sup> Desde o início do processo de desregulamentação no final dos anos 80, e mais ainda a partir do período de estabilidade resultante do Plano Real, as seguradoras, forçadas pelo aumento da concorrência, têm sido levadas a rever seus procedimentos internos, sendo que as companhias de grande porte têm investido pesadamente em informatização, buscando com isso modernizar seus procedimentos internos. A Tabela V.1 mostra a queda desses custos entre os períodos 1989-91 e 1996, sendo que as 5 maiores seguradoras obtiveram melhores resultados que a média do mercado, em grande parte pela

sua maior capacidade de investimento. A entrada de companhias estrangeiras exigirá que as seguradoras tornem-se mais competitivas, o que significa que o esforço de racionalização e aumento de produtividade tem que prosseguir. Esta observação se aplica inclusive às companhias de seguro estrangeiras operando no Brasil, que têm apresentado custos de administração superiores à média do mercado.<sup>31</sup>

### 1.3 Custos de comercialização

A Tabela V.1 mostra também que os custos de comercialização, que são fortemente influenciados pelos gastos com corretagem, praticamente não se alteram nos últimos anos, mantendo-se em torno de 20% do total de prêmios ganhos. Executivos das seguradoras e corretores independentes divergem quanto às causas desse problema. Para os primeiros, o principal problema reside na obrigatoriedade da corretagem nas vendas de seguros. Para os corretores, os elevados índices dos custos de comercialização seriam melhor explicados pelo fato de que a oferta de seguros é maior do que a demanda, fortalecendo o poder de barganha dos corretores junto às seguradoras.

### 2. INVESTIMENTOS DAS RESERVAS TÉCNICAS

A Tabela V.2 mostra a distribuição das aplicações das reservas das seguradoras por tipo de aplicação ao final de 1996. Os dados espelham a parca contribuição das companhias de seguro para o desenvolvimento do mercado de capitais.

Tabela V.2

Distribuição das reservas das seguradoras, por tipo de aplicação, 1996 (em R\$ milhões)

	Títulos de renda fixa	Títulos de renda variável	Imóveis	Títulos públicos	Total (R\$ milhões)
Garantia suplementar	451	441	853	348	2.094
Reservas não comprometidas	1.374	705	643	1.661	4.382
Reservas comprometidas	568	205	—	1.080	1.853
Total	2.393	1.551	1.496	3.089	8.329

Fonte: Susep

Nota-se que os investimentos em imóveis eram proporcionalmente elevados (17,97%), mas deverão ser reduzidos no futuro em função das novas normas estabelecidas pelo Banco Central e pelo baixo retorno que vem sendo obtido por este tipo de aplicação.

Os investimentos em renda fixa constituem-se basicamente em Certificados de Depósito Bancário (CDB), cujo prazo varia entre 30 e 90 dias e que, nos últimos anos, têm proporcionado rendimentos reais elevados. Vale destacar que estes títulos são registrados pelo seu valor de face, não levando em conta portanto o grau de risco dos bancos emissores.

Os investimentos em títulos do governo, além de apresentarem um rendimento real positivo, têm a vantagem de possuírem liquidez imediata, por contarem com um ativo mercado secundário. O prazo médio da dívida mobiliária do governo tem se expandido após a estabilização, mas poucos desses títulos têm prazo superior a um ano.

Finalmente, o menor percentual (16,22%) dos investimentos das reservas das seguradoras são representados pelos títulos de renda variável, composto basicamente de ações de empresas de capital aberto.

A concentração de investimentos em ativos de curto prazo tem duas explicações. A primeira decorre do próprio perfil de atuação das companhias de seguro, com atuação predominante nos ramos elementares. A segunda explicação pode ser encontrada na grande volatilidade e a baixa liquidez do mercado acionário brasileiro, como se verá na seção VI.3.

### 3. ÍNDICES DE SOLVÊNCIA

Se considerada pelas regras estabelecidas pelos reguladores, a situação de solvência e liquidez das seguradoras é bastante confortável, sendo que a situação das maiores seguradoras é mais folgada que a das estrangeiras que constam da amostra (Tabela V.3). Esses dados indicam um grande potencial de expansão dos negócios dessas seguradoras.

Tabela V.3  
Índices de solvência (1995)

	5 maiores seguradoras	5 maiores seguradoras estrangeiras
Prêmios retidos / Patrimônio Líquido	1.38	2.49
Ativo / Passivo	2.13	1.63
Crescimento real dos Prêmios retidos, 1995 / 1994 (%)	12.5	33.1
Ativo permanente / Patrimônio Líquido	100.1	83.7

Fonte: Elaboração própria a partir de informações contidas nos demonstrativos contábeis.

### 4. ÍNDICES DE LUCRATIVIDADE

Os dados da Tabela V.4 sugerem que a lucratividade das seguradoras em 1995 foi elevada, apesar da queda nos resultados financeiros que decorrem da estabilização dos preços<sup>32</sup>. É interessante notar que as cinco maiores seguradoras, pertencentes a grupos ou a conglomerados bancários, apresentaram um elevado ganho patrimonial, fruto da lucratividade de suas empresas coligadas, o mesmo não se

verificando com as seguradoras estrangeiras, em geral independentes.

Tabela V.4  
Índices de lucratividade (1995)

	5 maiores seguradoras	5 maiores seguradoras estrangeiras
Resultado de operações de seguro/Prêmio ganho	6,0	1,3
Resultado financeiro/Prêmio ganho	3,8	4,8
Resultado patrimonial/Prêmio ganho	8,4	1,5
Resultado operacional/Prêmio ganho	18,2	7,7
Lucro líquido/ Patrimônio líquido	16,4	12,0

Fonte: Elaboração própria a partir das informações contidas nos demonstrativos contábeis.

## 5. BALANÇO CONSOLIDADO DAS 5 MAIORES COMPANHIAS DE SEGURO

O Quadro V.1 apresenta o balanço consolidado ao final de 1995 com as principais contas das cinco maiores grupos de seguradoras. Três observações sobre esses dados merecem destaque. Em primeiro lugar, a relação dos investimentos sobre patrimônio líquido atinge 83,1%. No caso particular dessas seguradoras, a conta de investimentos é composta basicamente por ações de empresas coligadas (às seguradoras ou ao banco a que pertence o grupo), o que demonstra que sua solidez depende pelo menos parcialmente do comportamento das outras empresas pertencentes à holding<sup>33</sup>. Particularmente nos casos em que a seguradora é parte de conglomerado bancário, o vínculo de uma seguradora com um banco de grande porte pode contribuir para passar ao segurado uma imagem de solidez. O problema que se apresenta não está no fato de haver *cross holdings*, mas na proporção em que esta prática se verifica.

Quadro V.1  
Balancete consolidado das 5 maiores seguradoras, dez. 1995 (em US\$ milhões)

<b>Ativos de curto prazo</b>	<b>4.075</b>	<b>Reservas técnicas</b>	<b>2.077</b>
Caixa e aplicações financeiras	1,874	<b>Passivo circulante</b>	<b>1.831</b>
Créditos operacionais	1,539	Reser. comprometidas	494
Despesas de comercialização diferidas	459	Outros itens	1,307
Outros itens	203	<b>Passivo de longo prazo</b>	<b>510</b>
<b>Ativos de longo prazo</b>	<b>312</b>	<b>Passivo total</b>	<b>4.418</b>
<b>Ativos permanentes</b>	<b>5.013</b>	<b>Patrimônio líquido</b>	<b>4.982</b>
Investimentos	4,141		
Ativos fixos	837		
Outros itens	35		
<b>Ativo total</b>	<b>9,400</b>		

Fonte: Elaboração própria a partir de dados dos balanços das seguradoras

Um exemplo disso se deu quando o Banco Nacional quebrou em agosto de 1995, provocando pesadas perdas para a seguradora do grupo. A seguradora Nacional, então a quinta maior do País, dificilmente teria sobrevivido se não fosse o interesse do Banco Unibanco, que adquiriu parte do Banco Nacional, em expandir seus negócios de seguros. Também a quebra do Banco Econômico, em abril de 1995, afetou fortemente os resultados da seguradora Aliança da Bahia, que possuía 20% do capital daquele banco. Outro exemplo é o da seguradora Bamerindus, que ocupava o quarto lugar do ranking das seguradoras. Sua controladora, o Banco Bamerindus, encontrando-se em dificuldades em função de problemas de uma grande empresa de papel e celulose que pertence ao grupo, realizou, com a aprovação do Banco Central, uma modificação na composição acionária do grupo, transferindo para a seguradora o controle daquela empresa, em troca de ações da seguradora, que nos últimos anos vinha obtendo boa rentabilidade.

Outra conta que merece destaque é a grande participação das vendas a prazo no total do ativo de curto prazo, uma

prática comum não só dessas seguradoras, mas de todo o mercado. Este fato representa, por um lado um desvio de função dessas seguradoras, por estarem concedendo crédito. Por outro lado, contudo, deve-se levar em conta também as particularidades das práticas comerciais brasileiras. O parcelamento de pagamentos, com ou sem juros embutidos implicitamente, é realizado corriqueiramente mesmo em transações de pequeno valor<sup>34</sup>. O baixo poder aquisitivo da população é claramente um dos principais fatores que explicam esta prática. De qualquer modo, para as seguradoras ela traz duas vantagens: facilita a colocação de apólices de produtos de massa (principalmente seguros de automóveis e residenciais) e contribui para o resultado financeiro, uma vez que as taxas de juros são elevadas. Note-se ainda que não há praticamente risco de inadimplência, já que eventuais interrupções no pagamento implicam no cancelamento automático do contrato.

Uma terceira observação pertinente é a fração relativamente pequena (8,9%) dos investimentos em imóveis, expressa pela relação entre ativos fixos/ativos totais. Isto se deve não somente à legislação restritiva em relação às aplicações em imóveis, como ainda às elevadas taxas de juros praticadas no mercado financeiro, que tornam pouco atrativo este tipo de investimento.

## VII. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Nos últimos anos, alguns dos obstáculos que restringiram o desenvolvimento do mercado segurador brasileiro foram sendo gradualmente removidos. Inicialmente, foram abolidos os controles de preços, ao mesmo tempo em que diminuíam as restrições ao lançamento de novos produtos. Em 1996, foi liberada a entrada de novas empresas estrangeiras e a expansão das que já operavam no País. O próximo passo deverá ser o fim efetivo do monopólio do resseguro, permiti-

tindo-se a criação de novas resseguradoras no País e a contratação de resseguros diretamente no exterior.

Por outro lado, o mais recente plano de estabilização (Plano Real), implantado em julho de 1994, tem-se mostrado exitoso no combate à inflação, o que possibilitou à indústria de seguros apresentar taxas expressivas de crescimento desde então.

Entretanto, este ambiente mais propício não esconde o fato de que persistem inúmeros desafios a serem enfrentados para que a atual fase de expansão do mercado de seguros seja mantida e para que as seguradoras possam contribuir para o desenvolvimento dos mercados de capitais de longo prazo. Os principais obstáculos, e sugestões para superá-los são resumidos a seguir.

1. Sem dúvida, a questão mais importante para o desenvolvimento do mercado de seguros no futuro próximo é estabilidade de preços e das regras que regem os contratos. Este é um requisito fundamental para alongar o horizonte de decisão dos agentes econômicos e viabilizar contratos de longo prazo. Para a indústria de seguros, isso permitiria a manutenção do crescimento dos ramos vida individual e previdência privada, contribuindo decisivamente para um aumento significativo das reservas técnicas das seguradoras. Por outro lado, incentivaria a criação de produtos financeiros de longo prazo, cuja demanda estaria aumentando por parte das seguradoras.

2. O crescimento econômico sustentado é outra condição necessária para o desenvolvimento dos mercados de seguro. Para consolidar a estabilidade de preços, as autoridades financeiras têm privilegiado as políticas de combate à inflação em detrimento da expansão da atividade econômica. A obtenção de um crescimento econômico sustentado com estabilidade de preços requer (i) a realização de reformas estruturais no âmbito fiscal e tributário que permitam a redução do déficit orçamentário e da dívida pública, e (ii) a

flexibilização da chamada "âncora cambial", o que diminuiria a dependência de recursos externos. Dessa forma seria possível reduzir a taxa de juros, o que, por sua vez, permitiria taxas de crescimento econômico mais elevadas, além de contribuir -juntamente com a manutenção da estabilidade de preços- para a eliminar o imediatismo que norteia as decisões dos agentes econômicos. Vale ainda lembrar que o crescimento da atividade econômica contribui para diminuir os riscos de uma nova crise bancária, a qual, além das sérias dificuldades que traria para a economia como um todo, atingiria o mercado segurador em particular em função dos vínculos acionários entre os bancos e as companhias de seguros.

3. O ramo previdência privada aberta tem se beneficiado com a estabilidade de preços e com a discussão em torno da redução dos benefícios de aposentadoria principalmente para servidores públicos. Mas, a julgar pela experiência de outros países, ele poderá ter uma participação no setor de seguros consideravelmente maior caso seja aprovada a reforma do sistema estatal de previdência. O governo apresentou uma proposta de reforma, discutida no Congresso, que limita a responsabilidade do Estado nas aposentadorias tanto do setor público como do setor privado, incentivando os contribuintes a buscarem a complementação de suas aposentadorias através das entidades de previdência privada fechadas (fundos de pensão) e abertas. Um passo importante já foi dado com a decisão de que, a partir de 1996, as contribuições para os planos de previdência privada aberta possam ser integralmente abatidas na declaração de imposto de renda. A aprovação da proposta de privatização parcial do sistema previdenciário, nos moldes propostos pelo governo, resultaria na elevação da poupança financeira de longo prazo e, conseqüentemente, para alavancar a demanda por ativos financeiros de longo prazo de um modo geral e o mercado acionário em particular.

4. A liberalização do mercado de seguros não estará completa sem a abolição, de fato, do monopólio estatal do mercado de resseguros. O monopólio deste setor exercido pelo IRB estimula a prática do cosseguro, além de inibir a colocação e distorcer a tarifação de produtos naturalmente dependentes de resseguros. O fim deste monopólio possibilitará o aumento da contratação de seguros principalmente para a cobertura de riscos industriais e comerciais e, a médio prazo, permitirá a queda nos preços atualmente praticados também em outros ramos. Para que sejam evitados os efeitos mais traumáticos sobre a estrutura do mercado, incentivar a estabelecimento de resseguradoras no País e mesmo superar obstáculos de ordem política, poderiam ser estabelecidos certos limites à contratação de resseguro diretamente no exterior por um período determinado de tempo. Estas limitações poderiam se dar, por exemplo, através da imposição de critérios de retenção mínima, ou pela inclusão das operações de resseguro no exterior dentro das normas de solvência válidas para as operações de seguro.

5. A progressiva liberalização do mercado de seguros tem estimulado a concorrência. Conseqüentemente, é maior a responsabilidade dos órgãos reguladores e supervisores na regulação e no monitoramento da solvência das companhias de seguro e de previdência privada. A estrutura regulatória vigente, contudo, apresenta-se confusa e pouco transparente, convivendo uma profusão de órgão reguladores sem autonomia própria. A nova lei de seguros deveria contemplar:

(i) a reformulação do CNSP, nos moldes do Conselho Monetário Nacional (CMN), reduzindo o número de membros com a exclusão dos representantes do setor privado e dos órgãos públicos não diretamente vinculados ao setor de seguros. Ao CNSP caberia definir a linhas gerais de política dos mercados de seguros e resseguros, incluindo questões relativas à participação do capital estrangeiro nestes mercados. Entretanto, parte de suas funções normativas seriam assumidas pela Susep;

(ii) a concessão de ampla autonomia para a Susep, cuja diretoria passaria a ter mandatos fixos. A Susep passaria a ser responsável pelo estabelecimento das normas de solvência e liquidez atualmente a cargo do CNSP e do CMN, e teria seus poderes de supervisão e fiscalização estendidos a outras instituições que atuam do mercado segurador, como as empresas de atuária, auditoria de seguros e gerenciamento de riscos; e

(iii) a retirada do poder regulatório do IRB, que deveria ser transformado em sociedade anônima e privatizado.

6. O contínuo aperfeiçoamento dos critérios de monitoramento da solvência das seguradoras e das entidades de previdência privada é um fator essencial para a garantia da solidez de todo o mercado e dos direitos dos consumidores. É preciso também tornar mais transparentes as informações e conferir maior responsabilidade aos dirigentes das empresas que atuam no setor. Neste sentido, as seguintes medidas deveriam ser tomadas:

(vi) exigir das seguradoras e entidades de previdência privada maior detalhamento das suas aplicações, por tipo de aplicação, nos demonstrativos contábeis;

(vii) reduzir o grau de imobilização destas empresas, através de uma gradual redução da participação do ativo permanente no total dos ativos. Isto aumentaria a liquidez das seguradoras e as forçaria a reduzir sua participação acionária em empresas a elas vinculadas;

(viii) incentivar o trabalho das empresas de classificação de risco, ainda pouco atuantes no mercado financeiro como um todo e no mercado de seguros em particular. O trabalho de divulgação pública dos níveis de solvência de cada seguradora não deveria caber à Susep;

(ix) criar um fundo de garantia para as seguradoras e entidades de previdência privada, de maneira a aumentar a

confiança no mercado e evitar maiores perdas para os consumidores em casos de liquidação daquelas empresas. Este fundo seria administrado pelas próprias seguradoras, através de um organismo especialmente criado com esta finalidade. Futuramente, na medida em que as empresas de *rating* fossem mais atuantes, poder-se-ia estabelecer critérios de contribuição baseados no risco;

(x) responsabilizar mais fortemente os dirigentes de empresas que venham eventualmente a ser liquidadas, inclusive com a indisponibilidade de seus bens, como já ocorre com os dirigentes de instituições bancárias.

7. A atual lei de seguros determina a corretagem obrigatória na venda de seguros. Esta obrigatória deveria ser abolida, permitindo a queda dos custos operacionais das seguradoras e incentivando maior grau profissionalismo dos corretores de seguros. Por outro lado, tanto a Susep como o Banco Central deveriam reforçar a fiscalização da venda de seguros feita diretamente através da rede bancária.

8. As companhias de seguro apresentam índices de custos operacionais extremamente elevados para padrões internacionais, apesar de o aumento da concorrência decorrente do processo de desregulamentação iniciado em fins dos anos 80 já ter provocado alguma melhora nestes índices. A redução dos custos administrativos exige um esforço contínuo de informatização e racionalização dos procedimentos internos, além maior treinamento da mão de obra para elevar a produtividade, uma exigência que se torna ainda mais premente com a abertura externa. Os custos com corretagem poderiam ser diminuídos com o fim da corretagem obrigatória, como mencionado no item anterior.

9. Um problema estrutural no Brasil, não específico da indústria de seguros, é a escassez e a pouca confiabilidade dos dados estatísticos. No caso particular das seguradoras, a escassez de dados sobre sinistros dificulta a avaliação de riscos e o controle sobre as fraudes, principalmente de pro-

dutos dos ramos elementares. Neste sentido, as seguradoras deveriam ser incentivadas a criar um banco de dados de sinistros, a ser administrado pela própria indústria, que disponibilizaria as estatísticas para o conjunto das seguradoras.

## BIBLIOGRAFIA

ABAMEC *Revista ABAMEC*. Associação Brasileira de Analistas de Mercados de Capitais, março 1996.

ABRAPP. *Revista Abrapp*. Associação Brasileira das Entidades de Previdência Privada, diversos números.

Arthur Andersen. *Análise Setorial do Mercado de Segurador 1995/1996*, s/l.

Banco Central do Brasil. Relatório Anual de 1995. Brasília.

\_\_\_\_\_. *Boletim Mensal*, diversos números. Brasília.

BARROS, J. Roberto Mendonça de e Mansueto Facundo de Almeida Júnior (1996) "A Reestruturação do Sistema Financeiro". *Gazeta Mercantil*, 26 de agosto.

FENASEG. *Dados do Mercado*. Federação Nacional das Empresas de Seguros Privados e de Capitalização, diversos números.

FROMME, Herbert. *The German Insurance Industry: Structural change and liberalization*. FT Business Enterprises Ltd, London. (1994)

FUNENSEG. *Especial Seguros n. 4*. Fundação Escola Nacional de Seguros, setembro. (1996)

IRB / *Seminário de Integração: Área Operacional*. Instituto de Resseguros do Brasil, Rio de Janeiro. (1991)

KLEIN, Robert W. *Structural Change and Regulatory Response in the Insurance industry*. National Association of Insurance Commissioners (NAIC), mimeo. (1995)

LLEWELLYN, David T. "Universal Banking and Public Interest: A British Perspective". In Anthony Sounders & Ingo Walter (Eds.) *Universal Banking*, New York Univ., Irwin. (1996).

LITAN, Robert E. *What Should Banks Do?* The Brookings Institution, Washington, D. C. (1987).

MARTINS, M. V. L. *Uma Proposta de Metodologia de Avaliação da Solvência de Empresas de Seguro Não Vida*. Tese de Mestrado apresentada à COPPEAD/UFRJ, Rio de Janeiro. (1994).

RIPOLL, José "Domestic Insurance Markets in Developing Countries: Is there any life after GATS?". *Unctad, Discussion Paper N. 117* (Geneva: UNCTAD), August. (1996)

SASSE (s/d) *O Mercado Segurador Brasileiro*. Sasse Seguros, s/l.

SKIPPER, Harold D. Jr. "Protectionism in the Provision of International Insurance Services", *Journal of Risk and Insurance*, March, Vol. LIV, No. 1. (1987).

SUSEP *Projeto para Implantação de Sistema de Acompanhamento da Solvência das Empresas Seguradoras*. Superintendência de Seguros Privados, Rio de Janeiro. (1995)

\_\_\_\_\_. *Mercado Segurador Brasileiro Dados Consolidados*. Diversos números. Superintendência de Seguros Privados, Rio de Janeiro.

ANEXO 1

Brasil: Relação Prêmios/PIB e Taxas Anuais de Crescimento do PIB e do Índice Geral de Preços, 1965-95 (em %)

	Prêmios/PIB	Taxa Anual de Crescimento do PIB	Taxa anual de inflação
1965	0,69	2,7	
1966	0,65	3,8	34,5
1967	0,67	4,8	38,8
1968	0,80	11,2	24,3
1969	0,80	9,9	25,4
1970	0,86	8,8	20,2
1971	0,82	13,3	19,2
1972	0,91	11,7	19,8
1973	0,92	13,9	15,5
1974	0,98	9,8	15,7
1975	1,03	5,6	34,5
1976	1,01	9,2	29,4
1977	0,99	5,4	46,3
1978	1,06	4,8	38,8
1979	1,04	6,8	40,8
1980	0,91	7,9	77,2
1981	0,89	-4,3	110,2
1982	0,90	0,8	95,2
1983	0,87	-2,9	99,7
1984	0,8	5,4	211,1
1985	0,92	7,8	223,8
1986	0,98	7,5	235,1
1987	0,96	3,5	65,0
1988	0,87	-0,1	415,8
1989	0,94	3,2	1037,6
1990	1,14	-4,3	1782,9
1991	1,18	0,3	1476,6
1992	1,24	-0,8	480,2
1993	1,51	4,2	1158,0
1994	2,24	5,8	2708,6
1995	2,60	4,2	1093,8
			14,8

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do IRB, Fenaseg, Susep e Banco Central.

ANEXO 2

Índices de sinistralidade por ramo, 1990-96

	1990	1991	1992	1993	1995	1996
Incêndio	34,5	30,5	26,5	23,0	47,4	48,7
Automóveis	89,5	71,1	66,5	61,5	60,6	68,2
Transporte	61,1	50,0	57,6	n.d.	63,0	49,1
Habitação	79,2	76,6	71,2	64,7	78,3	71,8
DPVAT	67,1	63,0	64,9	67,8	72,7	75,9
Acidentes pessoais	17,6	16,2	19,4	21,9	18,1	22,6
Vida	43,5	43,7	49,4	59,4	45,9	48,9
Saúde	62,9	61,7	80,5	76,6	73,6	75,5
Total	66,4	58,4	58,7	56,0	58,6	63,4

Fontes: Fenaseg, IRB e Susep.

ANEXO 3

Classificação das 20 maiores seguradoras, 1995

	Prêmios Auferidos (em R\$ mil)	Participação no Mercado (em %)	Controle Acionário
Grupo Sul América	2.630.584	18,37	Nacional, Independente
Grupo Bradesco	1.973.999	13,78	Nacional, Bancário
Grupo Itaú	940.739	6,57	Nacional, Bancário
Grupo Bamerindus	902.485	6,30	Nacional, Bancário
Grupo Porto Seguro	820.141	5,73	Nacional, Independente
Grupo Paulista	450.835	3,15	Nacional, Bancário
Nacional	435.149	3,04	Nacional, Independente
Golden Cross	370.114	2,58	Nacional, Bancário
Grupo Real	356.369	2,49	Nacional, Bancário
Sasse	349.906	2,44	Estatal, Bancário
Marítima	335.369	2,34	Nacional, Independente
Minas-Brasil	320.335	2,24	Nacional, Independente
AGF Brasil	290.003	2,02	Estrangeiro (francês)
Grupo Arbi	278.644	1,95	Nacional, Independente
Vera Cruz	259.881	1,81	Estrangeiro (espanhol)
Cosesp	210.786	1,47	Estatal, Independente
Novo Hamburgo	199.518	1,39	Nacional, Independente
União	176.616	1,23	Nacional, Independente
Grupo AIG Brasil	173.056	1,21	Estrangeiro (norte-americano)
Grupo América do Sul	169.681	1,18	Estrangeiro (japonês)

Fonte: Fenaseg

ANEXO 4

Em 1995, a Susep instituiu um "Projeto para implantação de sistema de acompanhamento da solvência das empresas seguradoras". Este Anexo resume os objetivos, a metodologia e os produtos derivados do Projeto.

O objetivo geral do Projeto é criar um sistema de indicadores e índices que permitam o acompanhamento do desempenho econômico-financeiro e técnico das seguradoras, de forma a possibilitar a identificação, antecipadamente, de sua situação e tendências, particularmente com respeito à sua solvência.

A principal fonte de dados consiste nas informações contidas no Formulário de Informações periódicas (FIP), da Susep, complementadas pelos balanços das seguradoras, publicados semestralmente. O FIP contempla dados técnicos mensais de prêmios, sinistros, despesas de comercialização, comissões pagas, provisões técnicas e bens vinculados em garantia de provisões técnicas. Também mensalmente, coleta dados contábeis dos balancetes patrimoniais das seguradoras. Semestralmente, informa os balanços patrimoniais, as demonstrações de resultado, a margem de solvência e o cálculo do limite operacionais das seguradoras. Anualmente, demonstra os prêmios emitidos e sinistros retidos, desagregados por região geográfica, e as importâncias seguradas.

As informações estatísticas são desdobradas da seguinte forma:

**1. Quadro Evolutivo.** São estabelecidos limites de crescimento e de involução dos seguintes indicadores: i) prêmios emitidos, retidos e ganhos; 2) sinistros retidos e a liquidar; 3) despesas comerciais e administrativas; 4) resultados industriais, operacionais e líquidos; e 5) número de operações realizadas. A extrapolação desses limites indica a necessidade de investigação de suas causas.

**2. Quadro Comparativo.** Contempla a composição da carteira de seguros por ramo, a partir da apuração de valores e como proporção em relação a prêmios emitidos, prêmios retidos e sinistralidade, para cada empresa e grupo de empresas, e relativamente ao seu conjunto.

**3. Índices de Retenção.** São dois estes índices: 1) Prêmio Retido / Prêmio Emitido Líquido. Um índice próximo à unidade indica poucas operações de resseguro e de cosseguro, merecendo atenção o volume e a composição dos riscos assumidos ; e 2) Sinistros Retidos / Sinistros a Liquidar. A variação deste índice pode representar a subavaliação das reservas.

**4. Índices de Liquidez, Solvência e Cobertura.**

(i) Liquidez corrente:  $\text{Ativo Circulante} / \text{Passivo Circulante} + 60\% \text{ das Provisões não Comprometidas}$ ;

(ii) Solvência Geral:  $\text{Ativo Total} / \text{Passivo Circulante} + \text{Provisões Técnicas} + \text{Exigível a Longo Prazo}$ ;

(iii) Cobertura de Reservas:  $\text{Aplicações} + \text{Investimentos (- em Coligadas e Controladas)} + \text{Imobilizado} + \text{Direitos Creditórios} / \text{Provisões Técnicas} + \text{Sinistros a Liquidar} + 50\% \text{ do Capital}$ .

Cada um dos três índices deverá ser igual ou maior do que a unidade. Os índice de liquidez incluem também a margem de solvência e o limite de margem, que já foram mencionados na seção IV.3.

**5. Índices de composição de Custos.**

(v)  $\text{Prêmio Emitido} / \text{Número de Operações Realizadas}$ ;

(vi)  $\text{Despesas Comerciais} / \text{Prêmio Ganho}$ ;

(vii)  $\text{Sinistro Retido} / \text{Prêmio Ganho}$ ;

(viii)  $\text{Resultado Administrativo} / \text{Prêmio Ganho}$ ;

(ix) Índice Combinado;

(x) Despesas Operacionais + Sinistro Retido / Prêmio Ganho + Receita Financeira.

6. **Índices de Estrutura do Patrimônio.** São dois estes índices, ambos relacionados ao imobilizado. A relação Imobilizado / Patrimônio Líquido não deverá exceder a 0,7, enquanto que a relação Imobilizado / Ativo Real não deverá ultrapassar 0,5.

7. **Capital Mínimo e Limite Operacional.** Apurados de conformidade com as normas em vigor, mencionadas na seção IV.3.

8. **Índices de Rentabilidade.**

(i) Lucro Líquido / Patrimônio Líquido;

(ii) Lucro Líquido / Ativo Total;

(vi) Prêmio Retido / Patrimônio Líquido, que indica o grau de produção da seguradora;

(iv) Resultado das Operações de Seguros / Prêmio Ganho;

(v) Resultado Operacional / Prêmio Ganho, que diferencia-se do anterior por considerar os ganhos financeiros e de equivalência patrimonial; e

(vi) Lucro Líquido / Patrimônio Líquido.

9. **Análise dos Dados.** Uma vez produzidos os quadros evolutivo e comparativo, além dos índices técnicos, os procedimentos aplicáveis à sua análise dependem de teste de confiabilidade dos dados e da consistência dos índices resultantes. Podem ser adotados dois procedimentos. No primeiro, a análise, por empresa, é desenvolvida para os casos em que um determinado número de índices situe-se fora dos parâmetros estabelecidos. O segundo procedimento é atribuir

pesos a cada índice, de modo a que a obtenção de um certo número de pontos significará a necessidade de um monitoramento mais detalhado da empresa.

NOTAS

UFRJ/CEJE  
Biblioteca Eugênio Gudin

1 Nos EUA e no Japão, a relação prêmios / PIB é superior a 8%.

2 Nos países desenvolvidos, o ramo vida é geralmente responsável por mais de 50% dos prêmios arrecadados.

3 Estes objetivos eram comuns aos países em desenvolvimento no pós-guerra, e se baseavam nos princípios de proteção às indústrias nascentes (*infant industries*) e de substituição das importações como estratégia de desenvolvimento econômico (Ripoll, 1996). Deve-se levar em conta, entretanto, que proteção e excessiva regulamentação dos mercados de seguros não são características exclusivas de países em desenvolvimento. EUA e Japão apresentam elevado grau de proteção, sendo que nos EUA não existe ainda nem mesmo um mercado verdadeiramente nacional, devido às diferentes legislações estaduais. Na Europa, a abertura do mercado segurador tem se dado em função da formação do Mercado Comum e, no caso da Alemanha, só se verificou no início dos anos 90 (ver, por exemplo, Skipper (1987), Klein (1995) e Fromme (1994)).

4 Esta subseção está baseada em Sasse (s/d) e IRB (1991)

5 Atualmente, apenas algumas seguradoras de pequeno porte continuam a se beneficiar com as retrocessões do IRB. A diminuição do papel do IRB na indústria de seguros é analisada mais detalhadamente no item 2.4 da próxima seção.

6 Em alguns períodos, as contas externas do resseguro têm se apresentado positivas, tendo o volume recebido por indenizações superado o total de prêmios de retrocessão pagos pelo IRB no exterior.

7 Em 1996 foram concretizados os seguintes negócios entre seguradoras de capital nacional e seguradoras estrangeiras: a seguradora norte-americana Hartford associou-se à seguradora Icatu; a seguradora alemã Allianz reforçou sua posição em uma das empresas do grupo segurador Bradesco; a seguradora espanhola

Mapfre adquiriu a seguradora Vera Cruz; e a seguradora norte-americana Liberty Mutual comprou 68% do capital votante da seguradora Paulista, que em dezembro de 1995 era a sexta maior seguradora em termos de volume de prêmios auferidos. Em 1997 as norte-americanas Aetna e AIG formaram associações respectivamente com a Sul América e a Unibanco Seguros.

8 Em 1994 o governo eliminou novamente a correção monetária dos contratos de seguros elementares, que estavam baseados na TR (taxa referencial de juros determinada pelo Banco Central). A atualização monetária dos prêmios e das indenizações dependem agora de acordo entre as partes contratantes, não podendo ser de prazo inferior a um ano. Esta regra passa a valer para os seguros de vida e para os planos de previdência privada a partir de janeiro de 1997.

9 Em 1996 indicam que a arrecadação total de prêmios de seguro não manteve o mesmo ritmo de crescimento dos dois anos anteriores.

10 A participação do setor público poderá aumentar no futuro próximo com a decisão do Banco do Brasil de atuar mais decisivamente no mercado de seguros, em parceria com outras seguradoras.

11 Um alvo preferido são os bancos estaduais que estão sendo privatizados. Em 1996, a seguradora italiana Generali criou uma nova seguradora no Brasil em associação com o Banco Sudameris, de capital francês, que ocupava a 14ª posição no mercado bancário brasileiro em termos de ativos.

12 Atualmente, muitos bancos já prestam esse tipo de serviço, quase sempre para seguradoras independentes. Essa prática se estende também a bancos estrangeiros como o Banco de Boston e o Citybank, que trabalham em parceria principalmente com seguradoras norte-americanas.

13 Litan (1987) e Llewellyn (1996) discutem algumas das principais vantagens e desvantagens tanto econômicas como sociais do modelo de *bancassurance*.

14 Um exemplo é a Golden Cross, que em 1995 era a oitava maior seguradora brasileira, e que passou a atuar também em outros ramos de seguros.

15 A Previdência Social no Brasil, como ocorre em muitos outros países, atravessa uma crise financeira provocada pelo seu sistema de repartição (mútuo) e pelos diversos desvios sofridos pelos seus recursos ao longo dos anos.

16 A Bradesco Previdência, controlada pelo Banco Bradesco, administrava, em setembro de 1996, ao redor de 210 mil planos individuais e 90 mil planos de funcionários de 6 mil empresas (Gazeta Mercantil, 25/10/96).

17 Esta associação foi concretizada em junho de 1996.

18 Esse fato raramente ocorre, já que as seguradoras quase sempre se utilizam de corretores de fachada nos casos de vendas diretas, pagando a esses corretores uma quantia simbólica.

19 Alguns bancos, como o Bradesco, vão mais longe, e oferecem espaço em suas agências para que nelas trabalhem corretores que vendem exclusivamente produtos de sua seguradora.

20 Uma amostra de 9 grandes grupos seguradores e 26 seguradoras independentes detendo mais de 80% do mercado apontava que, em 1995, os prêmios de cosseguro cedidos e de resseguro atingiam respectivamente 8,6% e 8,2% do total de prêmios de seguros em 1995 (Arthur Andersen, 1996).

21 A confusa situação da legislação brasileira tem sido apontada como um dos fatores que têm retardado a decisão de expansão das atividades de seguradoras estrangeiras.

22 Em maio de 1996, a Susep encaminhou ao Congresso Nacional uma proposta de regulamentação da nova Lei de Seguros apontando nesta direção.

23 Ativos líquidos são definidos como o patrimônio líquido, acrescido dos lucros não realizados da carteira de ações e das receitas de exercícios futuros, e deduzido das participações em sociedades congêneres, das despesas de exercícios futuros e das despesas antecipadas.

24 Em maio de 1996, a Ufir estava cotada em R\$ 0,83, equivalente a 83 centavos de dólar.

25 Estas três primeiras formas de provisão são denominadas provisões técnicas não comprometidas.

26 Tais restrições decorrem em parte dos controles cambiais ainda exercidos pelo Banco Central, que tendem a ser abolidos caso obtenha-se a estabilidade a longo prazo. Deve-se registrar, contudo, que nos últimos anos estas restrições têm se mostrado até certo ponto inócuas, dado o elevado diferencial entre as taxas de juros interna e externa, e o fato de o câmbio estar sendo mantido sobrevalorizado.

27 Um resumo destes indicadores, desenvolvidos a partir de um trabalho produzido por Martins (1994), é apresentado no Anexo 4.

28 Os índices de sinistralidade por ramo, para o período 1990-96, são apresentados no Anexo 2.

29 Dois fatores são os principais responsáveis por essa falta de tradição. O primeiro é que ainda não há, por parte de grande maioria da população, um conhecimento adequado sobre seus direitos. O segundo fator é a morosidade da Justiça e a desconfiança generalizada em relação à probidade dos magistrados.

30 É preciso lembrar que os custos de administração são elevados no Brasil apesar de os salários serem extremamente reduzidos para os padrões internacionais.

31 Uma amostra de 8 destas companhias mostrou que seus custos administrativos alcançavam 23,37% em relação aos prêmios em 1995, e 29,25% em 1994. Nestes dois anos, os custos administrativos de 9 grupos de seguradoras nacionais, em média, atingiram respectivamente 18,23% e 19,24% (Arthur Andersen, 1996).

32 Um estudo da empresa de consultoria Arthur Andersen, baseado em uma amostra de 27 seguradoras, verificou que a relação resultado financeiro/prêmios retidos caiu de 13,3% em 1993 para 6,6% em 1995 (Arthur Andersen, 1996).

33 Esse problema não atinge a maioria das seguradoras independentes, cujo o ativo permanente é via de regra constituído de ações de empresas sem vínculos diretos com estas seguradoras, como é o caso das seguradoras estrangeiras que também apresentam uma elevada relação ativo permanente sobre patrimônio líquido (Tabela V.3).

34 Outro exemplo disso é o uso disseminado de cheques pré-datados, apesar das tentativas do Banco Central de coibir tal prática.

ÚLTIMOS TEXTOS PUBLICADOS

411. HERMANN, Jennifer. O modelo de racionamento de crédito e a política monetária novo-keynesiana: Uma análise crítica. Jennifer Hermann. Rio de Janeiro: UFRJ/IE, 1998. (47 pág.)
410. RESENDE, Marcelo. Regime regulatórios: possibilidades e limites. Marcelo Resende. Rio de Janeiro: UFRJ/IE, 1998. (32 pág.)
409. PAULA, Luiz Fernando Rodrigues de. Comportamento dos bancos, posturas financeiras e oferta de crédito: de Keynes a Minsky. Luiz Fernando Rodrigues de Paula. Rio de Janeiro: UFRJ/IE, 1997. (35 pág.)
408. FIANI, Ronaldo. Uma abordagem abrangente da regulamentação de monopólios: exercício preliminar aplicado a telecomunicações. Ronaldo Fiani. Rio de Janeiro: UFRJ/IE, 1998. (37 pág.)
407. FAGUNDES, Jorge Luiz Sarabanda da Silva. Economia institucional: custos de transação e impactos sobre política de defesa da concorrência. Jorge Fagundes. Rio de Janeiro: UFRJ/IE, 1997. (45 pág.)
406. FAGUNDES, Jorge Luis Sarabanda da Silva. Políticas de defesa da concorrência e política industrial: notas para um projeto de integração. Jorge Fagundes. Rio de Janeiro: UFRJ/IE, 1997. (47 pág.)
405. OREIRO, José Luis. Preferência pela liquidez e escolha de portfólio: estabelecendo os micro-fundamentos da não-neutralidade da moeda no longo prazo. José Luis Oreiro. Rio de Janeiro: UFRJ/IE, 1997. (40 pág.)
404. OREIRO, José Luis. O debate Keynes e os "Clássicos" sobre os determinantes da taxa de juros: uma grande perda de tempo? José Luis Oreiro. Rio de Janeiro: UFRJ/IE, 1997. (32 pág.)
403. PROCHNIK, Victor. Alianças Estratégicas Internacionais e Transferência de Tecnologia para o Brasil. Victor Prochnik. Rio de Janeiro: UFRJ/IE, 1997. (43 pág.)