

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO**  
**FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO E CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA: ESTUDO DE CASO DA ICATU SEGUROS**  
**S. A.**

**RIO DE JANEIRO – RJ**  
**2021/1º SEMESTRE**

**YAN DE SOUZA PEREIRA**

**ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA: ESTUDO DE CASO DA ICATU SEGUROS  
S. A.**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à Faculdade de Administração e Ciências Contábeis da Universidade Federal do Rio de Janeiro, como parte dos requisitos necessários à obtenção do grau de bacharel em Ciências Contábeis.

Aprovado por

Prof. Rafael Bezerra Vieira

Avaliador 1

Avaliador 2

**RIO DE JANEIRO – RJ**

**2021/1º SEMESTRE**

## RESUMO

A importância de estudos sobre o mercado segurador se revela necessária diante do cenário de incertezas ocasionado pela pandemia do COVID-19 que impactou significativamente a saúde financeira de empresas no Brasil e no mundo. Nesse sentido, a análise econômico-financeira é uma ferramenta útil para a interpretação da situação das empresas do setor. Diante disso, sendo a empresa Icatu Seguros S.A. um importante agente independente nesse mercado, o presente estudo busca a aplicação da análise econômico-financeira como ferramenta de diagnóstico dessa entidade. O objetivo geral deste trabalho é realizar um estudo sobre a situação econômico-financeira no período de 2018 a 2020 da empresa Icatu Seguros S.A. Para essa finalidade aplicou-se uma pesquisa descritiva e quantitativa, através de um procedimento bibliográfico e documental. Realizou-se a coleta dos dados pelo site da empresa na área de relacionamento com investidores. A partir dos Balanços Patrimoniais e das Demonstrações de Resultado do Exercício, realizou-se a análise vertical, análise horizontal e cálculo dos índices financeiros e econômicos comparando-os posteriormente aos períodos entre 2018 e 2020.

**Palavras-chave: Análise econômico-financeira. Seguros. Mercado segurador.**

## **ABSTRACT**

The importance of studies on the insurance market is necessary in view of the uncertain scenario caused by the COVID-19 pandemic, which significantly impacted the financial health of companies in Brazil and worldwide. In this sense, economic-financial analysis is a useful tool for interpreting the situation of companies in the sector. In view of this, since the company Icatu Seguros SA is an important independent agent in this market, this study seeks to apply economic-financial analysis as a diagnostic tool for this entity. The general objective of this work is to carry out a study on the economic and financial situation in the period 2018 to 2020 of the company Icatu Seguros S.A. For this purpose, a descriptive and quantitative research was applied, through a bibliographic and documentary procedure. Data were collected through the company's website in the investor relations area. From the Balance Sheets and Income Statements for the Year, a vertical analysis, horizontal analysis and calculation of financial and economic indices were carried out, comparing them later to the periods between 2018 and 2020.

Keywords: Economic-financial analysis. Insurance. Insurance market.

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO</b>	<b>7</b>
<b>2 SEGURO</b>	<b>8</b>
<b>2.1 CONCEITO</b>	<b>8</b>
<b>2.2 CONTRATO DE SEGURO</b>	<b>9</b>
<b>2.3 PULVERIZAÇÃO DO RISCO E LIMITE DE RETENÇÃO</b>	<b>12</b>
<b>3 MERCADO SEGURADOR</b>	<b>13</b>
<b>3.1 EVOLUÇÃO DO MERCADO NO BRASIL</b>	<b>13</b>
<b>3.2 ESTRUTURA DO MERCADO SEGURADOR NO BRASIL</b>	<b>15</b>
<b>3.2.1 CONSELHO NACIONAL DE SEGUROS PRIVADOS (CNSP)</b>	<b>15</b>
<b>3.2.2 SUPERINTENDÊNCIA DE SEGUROS PRIVADOS (SUSEP)</b>	<b>16</b>
<b>3.2.3 SOCIEDADES SEGURADORAS</b>	<b>16</b>
<b>3.2.4 RESSEGURADORES</b>	<b>17</b>
<b>3.2.5 CORRETORES DE SEGUROS</b>	<b>19</b>
<b>3.3 PERSPECTIVAS PARA O SETOR</b>	<b>19</b>
<b>4 MÉTODOS DA ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA</b>	<b>20</b>
<b>4.1 ANÁLISE HORIZONTAL</b>	<b>21</b>
<b>4.2 ANÁLISE VERTICAL</b>	<b>22</b>
<b>4.3 ANÁLISE POR QUOCIENTES OU ÍNDICES</b>	<b>23</b>
<b>4.3.1 INDICADORES DE LIQUIDEZ</b>	<b>24</b>
<b>4.3.1.1 LIQUIDEZ GERAL</b>	<b>24</b>
<b>4.3.1.2 LIQUIDEZ CORRENTE</b>	<b>25</b>
<b>4.3.1.3 LIQUIDEZ SECA</b>	<b>25</b>
<b>4.3.1.4 SOLVÊNCIA GERAL</b>	<b>25</b>
<b>4.3.1.5 LIQUIDEZ OPERACIONAL</b>	<b>26</b>
<b>4.3.1.6 CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO</b>	<b>26</b>
<b>4.3.2 INDICADORES DE ESTRUTURA DE CAPITAL</b>	<b>27</b>
<b>4.3.2.1 ENDIVIDAMENTO</b>	<b>27</b>
<b>4.3.2.2 IMOBILIZAÇÃO DO CAPITAL PRÓPRIO</b>	<b>27</b>
<b>4.3.2.3 COMPOSIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO</b>	<b>27</b>
<b>4.3.2.4 GARANTIA DE CAPITAL DE TERCEIROS</b>	<b>28</b>
<b>4.3.2.5 INDEPENDÊNCIA FINANCEIRA</b>	<b>28</b>
<b>4.3.3 INDICADORES DE RENTABILIDADE</b>	<b>28</b>
<b>4.3.3.1 MARGEM BRUTA</b>	<b>28</b>
<b>4.3.3.2 MARGEM OPERACIONAL</b>	<b>29</b>
<b>4.3.3.3 MARGEM LÍQUIDA</b>	<b>29</b>
<b>4.3.3.4 PARTICIPAÇÃO DO RESULTADO PATRIMONIAL</b>	<b>29</b>

<b>4.3.3.5 RETORNO SOBRE PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>30</b>
<b>4.3.3.6 ÍNDICE DO RESULTADO FINANCEIRO</b>	<b>30</b>
<b>4.3.3.7 RETORNO DOS ATIVOS FINANCEIROS</b>	<b>30</b>
<b>4.3.3.8 RENTABILIDADE DO ATIVO</b>	<b>31</b>
<b>4.3.3.9 GIRO DO ATIVO</b>	<b>31</b>
<b>4.3.4 INDICADORES DE ATIVIDADE OPERACIONAL</b>	<b>31</b>
<b>4.3.4.1 SINISTRALIDADE</b>	<b>31</b>
<b>4.3.4.2 CUSTO DE COMERCIALIZAÇÃO</b>	<b>31</b>
<b>4.3.4.3 CUSTO ADMINISTRATIVO</b>	<b>32</b>
<b>4.3.4.4 ÍNDICE OVERHEAD</b>	<b>32</b>
<b>5 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS</b>	<b>32</b>
<b>6 RESULTADOS E ANÁLISES</b>	<b>34</b>
<b>6.1 ICATU SEGUROS S.A.</b>	<b>34</b>
<b>6.2 BALANÇO PATRIMONIAL – ANÁLISE VERTICAL</b>	<b>34</b>
<b>6.3 BALANÇO PATRIMONIAL – ANÁLISE HORIZONTAL</b>	<b>37</b>
<b>6.4 DRE – ANÁLISE VERTICAL</b>	<b>40</b>
<b>6.5 DRE – ANÁLISE HORIZONTAL</b>	<b>41</b>
<b>6.6 ANÁLISE ATRAVÉS DE QUOCIENTES</b>	<b>43</b>
<b>7 CONSIDERAÇÕES FINAIS</b>	<b>47</b>
<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS</b>	<b>48</b>
<b>APÊNDICE A – BALANÇO PATRIMONIAL EM 31 DE DEZEMBRO DE 2018, 2019 E 2020</b>	<b>51</b>
<b>APÊNDICE B – DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2018, 2019 E 2020</b>	<b>54</b>

# 1 INTRODUÇÃO

De acordo com a tradicional definição de seguros de HÉMARD (1924), o seguro é a operação pela qual uma pessoa se obriga a pagar uma indenização a outra no caso da ocorrência de um conjunto de eventos determinados que é regido de acordo com as regras da estatística e do mutualismo. Dessa forma, o mercado de seguros oferece produtos relacionados com a transferências do risco de um segurado para um segurador.

Nesse sentido, o mercado possui uma função importante para segurança econômica de um país assim como CALDAS, CURVELLO E RODRIGUES (2016) citam em sua obra: “Trata-se da socialização dos riscos – por meio do seguro, as consequências econômicas da ocorrência do sinistro são divididas entre as pessoas que estão expostas a um determinado risco similar”. Na mesma linha, SOUZA (2007) expõe que esse tipo de entidade não só gera empregos, como também reinvestem no mercado os recursos acumulados para garantia dos pagamentos a seus segurados, chamado de reserva técnica. Dessa forma, o dinheiro retorna para a economia gerando um efeito cíclico que evolui a produção do país.

Diante da relevância apontada, os fatores que impactam na continuidade operacional do mercado de seguros tornam-se importantes para o país. Nesse sentido, os agentes prestadores desses serviços são campos relevantes de observação. Dessa forma, uma ferramenta para avaliação dessas entidades é a análise econômico-financeira com base nas demonstrações financeiras divulgadas ao mercado.

De acordo com PADOVEZE (2008):

Os indicadores econômico-financeiros são elementos que tradicionalmente representam o conceito de análise de balanço. São cálculos matemáticos efetuados a partir do balanço patrimonial e da demonstração de resultados, procurando números que ajudem no processo de classificação do entendimento da situação da empresa, em seus aspectos patrimoniais, financeiros e de rentabilidade. (PADOVEZE, 2008).

Desta maneira, sendo a entidade Icatu Seguros S.A. um dos maiores agentes independentes no mercado de seguros brasileiro, estrutura-se o seguinte problema da pesquisa: qual a situação econômico-financeira da empresa Icatu Seguros S.A. no triênio 2018 a 2020? O objetivo geral deste trabalho é realizar um estudo econômico-financeiro da empresa Icatu Seguros S.A. utilizando como base as demonstrações contábeis divulgadas pela empresa. Como objetivos específicos foi definido: a) apresentar os conceitos relacionados com as operações de seguro; b) apresentar os índices econômico-financeiros e como são calculados além de apresentar os específicos para o setor de seguros; e c) realizar uma comparação revelando a variação do cálculo dos índices no triênio 2018 a 2020.

Para isso, esse trabalho utiliza o procedimento bibliográfico e documental utilizando-se de ferramentas da contabilidade, administração e economia como a análise de indicadores de endividamento, liquidez e margem operacional. Além disso, foi utilizado a análise de indicadores especificamente úteis para o mercado de seguros, como é o caso da análise do indicador de sinistralidade. Como fonte das informações quantitativas foram utilizadas as informações divulgadas pela empresa e pela Superintendência de Seguros Privados – SUSEP.

A estrutura proposta para este trabalho está dividida em sete seções, incluindo esta introdução. Na segunda seção, apresenta-se uma revisão da literatura teórica sobre os conceitos de seguros e seu contrato. Na seção seguinte, estão sendo abordados aspectos sobre o mercado brasileiro de seguro, sua estrutura e evolução. A quarta descreve indicadores utilizados na análise econômico-financeira e a forma matemática de cálculo. Na quinta, sexta e sétima seção será feita uma descrição da metodologia utilizada e a seguir será realizada a exposição dos resultados.

## **2 SEGURO**

### **2.1 CONCEITO**

Durante a história, diversos autores discorreram sobre a definição de seguro. Uma definição tradicional é a de HÉRMARD (1924):

Operação pela qual, mediante o pagamento de uma pequena remuneração, uma pessoa se faz prometer para si ou para outrem, no caso da efetivação de um evento determinado, uma prestação de uma terceira pessoa que, assumindo um conjunto de eventos determinados, os compensa de acordo com as leis da estatística e o princípio do mutualismo. (HÉRMARD, 1924).

Assim, o autor descreve o caráter compensatório do seguro em seu conceito. Com isso, outro conceito tradicional do seguro é apresentado no trabalho de SANTOS (1959): “seguro é a proteção econômica que o indivíduo busca para prevenir-se contra necessidades aleatórias”. Dessa forma, o autor descreve o caráter de proteção de segurança econômica envolvido no interesse do segurado.

No aspecto contemporâneo brasileiro a obra de SILNEY DE SOUZA (2007), baseando-se em uma definição da Federação Nacional de Seguros, conceitua que:

Seguros são uma operação que toma forma jurídica de um contrato, em que uma das partes (segurador) se obriga para com a outra (segurado ou beneficiário), mediante o recebimento de uma importância estipulada (prêmio), a compensá-la (indenização) por um prejuízo (sinistro), resultante de um evento futuro, possível e incerto (risco), indicado no contrato. (SOUZA, 2007).



Nesse sentido, o autor expõe o conceito de que o seguro assume a forma jurídica de um contrato formal. Além disso, descreve conceitos específicos envolvidos na operação do seguro. Sendo esses: o prêmio que é a forma de remuneração da empresa seguradora, a indenização que é o pagamento da seguradora ao segurado no caso da ocorrência do evento acordado e o sinistro que é o evento acordado definido do contrato. Algumas definições mais específicas relacionadas a esses elementos serão discorridas no item 2.2 desta pesquisa que versará sobre o contrato de seguro.

Outros autores complementam o assunto. Para PAUZEIRO (2008), uma definição correta incluiria a acumulação de um fundo e/ou a transferência de risco como elementos, bem como a associação de grande quantidade de unidades de riscos com características similares em um grupo inter-relacionado. Assim, o trabalho de PAUZEIRO (2008) integra o fato da necessidade da constituição de reservas pela seguradora e a característica de transferência do risco do segurado no conceito de seguro.

Diante dos aspectos evidenciados, mostra-se que a atividade representa um ponto importante na segurança econômica das pessoas e conseqüentemente da economia de um país. Nesse sentido, a obra de CALDAS, CURVELLO E RODRIGUES (2016) expõe:

O seguro possui uma função na sociedade tão importante, do ponto de vista econômico, que a atividade é controlada pelo Estado em todo o mundo. Trata-se da socialização dos riscos – por meio do seguro, as conseqüências econômicas da ocorrência do sinistro são divididas entre as pessoas que estão expostas a um determinado risco similar. (CALDAS, CURVELLO E RODRIGUES, 2016).

Com isso, com base no princípio do mutualismo, socialização dos riscos e constituição de reservas reaplicadas na economia, o acompanhamento dos agentes envolvidos na atividade torna-se importantes. O Sistema Nacional de Seguros Privados corrobora essa observação. Seguindo países desenvolvidos, o Brasil possui uma estrutura de regulação bem formulada para o mercado segurador. Essa estrutura e seus agentes serão apresentados no item 3.2 deste trabalho.

## **2.2 CONTRATO DE SEGURO**

A legislação brasileira, por meio do artigo 757 do Código Civil, estabelece a necessidade do contrato formal para relação em que “o segurador se obriga, mediante o pagamento do prêmio, a garantir interesse legítimo do segurado, relativo a pessoa ou a coisa, contra riscos predeterminados.” (BRASIL, 2002). Nesse sentido, de forma complementar o órgão regulador do mercado de seguros no Brasil atualmente define o contrato de seguros em sua circular nº

354 de 2007 como “contrato mediante o qual uma pessoa denominada Segurador, se obriga, mediante o recebimento de um prêmio, a indenizar outra pessoa, denominado Segurado, do prejuízo resultante de riscos futuros, previstos no contrato.” (SUSEP, 2007).

Para esse contrato ser válido algumas características devem ser observadas. CALDAS, CURVELLO E RODRIGUES (2016) os mencionam em sua obra:

Esse contrato deve ser bilateral (gera obrigações e direitos para ambas as partes), oneroso (implica dispêndio para ambas as partes), aleatório (segurador assume obrigação de indenizar ao segurado por acontecimento incerto), formal (emissão obrigatória de apólice ou bilhete), nominal (regulação em lei com padrão definido), de adesão (condições padronizadas e aprovadas pelo Estado) e de boa-fé (o risco é conhecido pela seguradora conforme informações prestadas pelo segurado, que deve agir de forma a não induzir a empresa a erro ou engano). (CALDAS, CURVELLO E RODRIGUES, 2016).

Uma observação é que a característica de onerosidade para ambas as partes parte da origem de que geram a obrigação de pagamento de um prêmio pelo segurado e, para o segurador, a assunção do risco e obrigação do pagamento de uma indenização na ocorrência de um sinistro. Outro ponto de observação é a necessidade de aleatoriedade de ocorrência do evento, impossibilitando que o contrato seja firmado com base em um sinistro certo de acontecer. Além disso, as características de ser nominal e de adesão implicam na regulação constante de órgãos estatais na operação e formulação de novos produtos pelas entidades seguradoras.

Além das características, alguns elementos específicos do contrato de seguro podem estar contidos na operação, SOUZA (2007) comenta que os principais instrumentos formais do contrato são: proposta, apólice, endosso, aditivos ou averbações.

A proposta é a base do contrato, pois representa a vontade do segurado de transferir o risco para a seguradora. Ela pode ser preenchida pelo próprio segurado ou pelo corretor ou representante legal e será o instrumento utilizado pela seguradora para estudo e definição da aceitação, ou não, das condições nela expressas.

A apólice constitui o contrato propriamente dito (emitido a partir da proposta), incluindo todas as cláusulas pactuadas. Ela é o instrumento formal necessário à prova do contrato de seguro, que vigora por um determinado período de tempo. A apólice é emitida pela seguradora em função da aceitação do risco apresentado pelo segurado, de acordo com as informações registradas na proposta, e deve conter nome, endereço e CPF/RG do segurado; especificação do risco; bem segurado; valor da importância segurada; valor do prêmio e as condições da cobertura. Ela pode ser coletiva ou individual.

Endosso, aditivos ou averbações são instrumentos contratuais utilizados em função da necessidade de se modificar dispositivos contratuais, acrescentar dispositivos novos ou incluir bens na cobertura. O endosso é um documento que atualiza o contrato de seguro, quando é necessário fazer alguma modificação na apólice, tais como alterações do risco e cobrança adicional ou restituição do prêmio. A averbação é um documento emitido pelo segurado para informar à seguradora sobre bens e verbas a garantir. SOUZA (2007).

Em geral os elementos necessários na operação variam conforme as características do evento segurado, ou seja, o risco. De acordo com SOUZA (2007), sobre a natureza dos riscos, os seguros podem ser classificados em seguros de pessoas, danos patrimoniais e prestação de serviços. Os seguros em que o objeto de risco é a vida, acidentes pessoais ou saúde são os de pessoas. Os de danos patrimoniais e prestação de serviços são, respectivamente, os que envolvem o seguro de bens patrimoniais de pessoas jurídicas ou físicas e a prestação de um serviço profissional. A diferença entre os tipos consiste que nos seguros de pessoas os valores da indenização em caso da ocorrência do sinistro ocorrido são escolhidos pelo próprio indivíduo conforme sua contribuição. No caso dos bens e serviços a indenização varia conforme o valor do bem ou serviço no mercado.

Ainda, além da classificação quanto à natureza do risco, a Susep codifica os produtos em ramos. A tabela a seguir que tem como fonte o trabalho de SANTOS (2016) e as informações da Susep apresentam alguns grupos:

**Quadro 1 – Ramos de Seguros**

<b>Grupos</b>	<b>Características Gerais</b>
Pessoas	Seguros de vida e acidentes pessoais, planos de previdência privada, prestamista e educacional, VGBL/VAGP/VRGP.
Automóvel	Seguros contra roubos e acidentes de carros, de responsabilidade civil contra terceiros e DPVAT.
Saúde	Seguro de saúde cobre consultas médicas, riscos de internamentos, cirurgias e etc.
Patrimonial	Seguros contra incêndio e roubo de imóveis bem como os seguros compreensivos residenciais, condominiais e empresariais, lucros cessantes, riscos de engenharia.
Responsabilidades	Seguros contra indenizações por danos materiais ou lesões corporais a terceiros por culpa involuntária do segurado.
Habitacional	Seguros contra riscos de morte e invalidez do devedor e de danos ao imóvel financiado
Riscos Especiais	Seguros contra riscos de petróleo, nucleares e satélites.
Riscos Financeiros	Seguros diversos de garantia de contratos e de fiança locatícia, contra perdas derivadas de desrespeito a cláusulas contratuais.
Transporte	Seguros de transporte nacional e internacional e de responsabilidade civil de cargas, do transportador e do operador.
Rural	Seguros agrícola, pecuária, de florestas e penhor rural.
Crédito	Seguros de crédito à exportação e contra riscos comerciais e políticos.
Marítimos	Seguros compreensivos para operadores portuários, responsabilidade civil facultativa para embarcações e marítimos.
Aeronáuticos	Seguros de responsabilidade civil facultativa para aeronaves, aeronáuticos, responsabilidade civil de hangar e responsabilidade do explorador ou transportador aéreo.

Garantia Estendida	Tem por objetivo garantir ao segurado, após o término da garantia do fabricante e até o limite máximo de indenização contratado, a extensão da garantia do bem segurado, contra defeitos de mão de obra e materiais discriminados na Apólice/Certificado de Seguro.
Outros	Seguros no exterior e de sucursais de seguradoras no exterior.

Fonte: Santos (2016) e Susep.

Conforme discorrido no item 5 que trata dos procedimentos metodológicos, esse trabalho buscou observar empresas que atuam de forma mais presente no ramo de pessoas. Entretanto, a empresa escolhida a ser analisada também apresenta a comercialização de seguros de outros ramos como os citados na tabela 1 – Ramos de Seguros.

### **2.3 PULVERIZAÇÃO DO RISCO E LIMITE DE RETENÇÃO**

A pulverização do risco tem como base o princípio do mutualismo e da estatística. De acordo com MELO (2007), a pulverização do risco é um método empregado pelas empresas de seguro na aceitação e retenção das obrigações assumidas. A técnica tem o objetivo evitar que uma seguradora assumira uma responsabilidade com os segurados em que no caso da ocorrência do sinistro o valor pago de indenização leve a ocorrência de um elevado dano econômico e financeiro na instituição. Consiste na limitação de cada seguradora a uma participação segura na operação. Isso torna a seguradora mais estável.

Dessa forma, um mecanismo de pulverização do risco é o limite de retenção. De acordo com NUNES (2003), a ferramenta de pulverização viabiliza que a seguradora aceite um risco que com valor maior do que a sua capacidade de aceitação. Quando esse limite é ultrapassado, o excedente é transferido a uma outra seguradora ou resseguradora dando origem às operações de cosseguro, resseguro ou retrocessão.

O cosseguro é a operação na qual um risco estabelecido de uma pessoa segurada é repartido entre outras entidades seguradoras. Há mais de uma empresa seguradora envolvida em que cada uma se responsabiliza por parte do total do risco segurado e tem direito a uma parte proporcional dos benefícios angariados do segurado por meio do prêmio (SOUZA, 2007).

Já na operação de resseguro consta a presença de uma entidade específica que lida com esse tipo de atividade denominada resseguradora. A operação chamada de resseguro, conforme FUNENSEG (2006), representa a operação pela qual a empresa seguradora repassa a responsabilidade na aceitação do risco para uma resseguradora, assim como uma parte determinada do prêmio.

A operação de retrocessão em resumo pode ser entendida como a transferência do risco de uma resseguradora para outra. Segundo FIGUEIREDO (1997), é a operação em que o ressegurador repassa os excessos de responsabilidade presentes a outras entidades de resseguro. Referente aos resseguradores e sua ação no mercado, este trabalho apresenta o item 3.2.4 no tópico que trata sobre os agentes do mercado segurador.

Com base nas informações apresentadas pelos autores, em resumo a ferramenta de pulverização consiste na transferência de parte de um risco isolado assumido por uma entidade a outra pela limitação de retenção das entidades em prol da segurança econômica. Assim, um bom ajuste do limite de retenção de cada companhia garante a sobrevivência de uma empresa do setor. Nesse sentido, essa relação entre empresas e interdependência entre entidades do mercado é um fator que pode ser observado na análise de uma empresa do setor. Por isso, ao ser levantado alguns indicadores nas seções posteriores deste trabalho, as operações de resseguro e cosseguro disponíveis serão levadas em consideração.

### **3 MERCADO SEGURADOR**

#### **3.1 EVOLUÇÃO DO MERCADO NO BRASIL**

De acordo com CONTADOR (2007), a evolução do seguro no Brasil está atrelada aos grandes acontecimentos da nossa história econômica e acrescenta que os registros sobre as origens do seguro no Brasil são escassos e podemos apenas inferir a sua evolução a partir dos acontecimentos mais conhecidos.

Inicialmente regulado por leis portuguesas, a atividade seguradora teve início com a transferência da corte portuguesa e abertura dos portos ao comércio internacional em 1808. No início, a atividade seguradora foi principalmente relacionada com as navegações. A primeira empresa criada nessa atividade foi a Companhia de Seguros Boa Fé (PÓVOAS, 2000)

Em 1850 foi promulgado o Código Comercial Brasileiro pela Lei nº 556, de 25 de junho de 1850. O código contribuiu para o desenvolvimento do seguro nas atividades de comércio marítimo e terrestre no Brasil ao regular e dar confiança para investimentos estrangeiros. Com a expansão do setor, empresas estrangeiras iniciaram suas operações em sucursais no mercado brasileiro. As atividades de seguradoras estrangeiras no território brasileiro começaram a ocasionar uma expressiva evasão de divisas com os recursos financeiros transferidos para suas matrizes no exterior. Com isso, em 5 de setembro de 1895 foi promulgada a Lei nº 294 que

dispôs sobre as companhias estrangeiras. A lei visou proteger os interesses do país estabelecendo que as reservas técnicas necessárias para prestação do serviço deveriam ser aplicadas no Brasil. (CALDAS, CURVELLO E RODRIGUES, 2016).

Paralelamente no século XIX surgiram operações que podem ser chamadas de previdência privada no Brasil. Em 1835 foi criada a empresa Mongeral – Montepio Geral de Economia dos Servidores do Estado que oferecia planos com as características de facultatividade e mutualismo. Entretanto, a Previdência Social foi instituída somente em 1928 pela Lei nº 4.682 de 24/01/1923. (SUSEP, 2021).

Conforme a presença cada vez mais relevante de empresas seguradoras assumindo riscos no mercado brasileiro o Estado visou uma regulamentação melhor com a criação da Superintendência Geral de Seguros por meio do Decreto nº 4.270, de 10/12/1901, e seu regulamento anexo que regulou atividade das companhias de seguros de vida, marítimos e terrestres, nacionais e estrangeiras. De acordo com a SUSEP (2021):

Com a criação da Superintendência, foram concentradas, numa única repartição especializada, todas as questões atinentes à fiscalização de seguros, antes distribuídas entre diferentes órgãos. Sua jurisdição alcançava todo o território nacional e, de sua competência, constavam as fiscalizações preventiva, exercida por ocasião do exame da documentação da sociedade que requeria autorização para funcionar, e repressiva, sob a forma de inspeção direta, periódica, das sociedades. Posteriormente, em 12 de dezembro de 1906, através do Decreto nº 5.072, a Superintendência Geral de Seguros foi substituída por uma Inspeção de Seguros, também subordinada ao Ministério da Fazenda. (SUSEP, 2021).

Em 1916 foi sancionada a lei nº 3.071 que promulgou o “Código Civil Brasileiro” que dedicou um capítulo para o contrato seguro. Essa norma fixou os conceitos essenciais sobre o contrato e disciplinou os direitos e deveres das partes envolvidas. Dessa forma, reduziu os conflitos entre os interessados e fortaleceu a relação jurídica.

De acordo com Santos (2016), em 1960 o mercado brasileiro enfrenta sérios problemas devido à inflação. A ausência de índices oficiais para correções dos valores dos bens segurados gera incertezas e perda de patrimônio dos segurados. Esse fator foi um dos principais motivos que ocasionaram a perda de clientes e capital das seguradoras no período.

Em 1966 o decreto-lei nº. 73 criou o Sistema Nacional de Seguros Privados, com dois órgãos: o Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP) e a Superintendência de Seguros Privados (SUSEP). Esses órgãos se originaram com o objetivo de controlar e fiscalizar a criação e o funcionamento das seguradoras e entidades abertas de previdência privada (AMADOR, 2003).

De acordo com Santos (2016):

Nas décadas de 70 e 80 a economia brasileira enfrentou dificuldades alcançando o setor de seguros, originando uma grande instabilidade no mercado. A alta inflação

dificultou o crescimento deste mercado, causando uma retrocessão e uma queda no faturamento fazendo com que a participação no PIB declinasse drasticamente. (Santos, 2016).

Dessa forma, durante as décadas de inflação o mercado de seguro foi impactado apesar do esforço das entidades governamentais na estruturação de um sistema nacional regulatório que buscou desenvolver o mercado. Após anos de inflação elevada, em 1994 foi criado o plano Real, que daria fim ao cenário de inflação. Para BERNARDES (2014), o plano Real seria um novo fator de alavanca do mercado de seguros, já que altas taxas de inflação são prejudiciais às seguradoras por dificultar o cálculo nos preços dos prêmios.

Atualmente, o mercado segue sendo regulado por meio de circulares emitidas pela Superintendência de Seguros Privados. E conforme o órgão, em seu relatório anual de análise e acompanhamento dos mercados supervisionados, nas últimas décadas o mercado vem apresentando crescimento elevado e constante em diversos ramos de atividade, assim demonstra cada vez mais uma aproximação de patamares encontrados em países desenvolvidos em relação à participação do PIB. (SUSEP, 2020).

## **3.2 ESTRUTURA DO MERCADO SEGURADOR NO BRASIL**

### **3.2.1 CONSELHO NACIONAL DE SEGUROS PRIVADOS (CNSP)**

O Conselho Nacional de Seguros Privados foi criado em 1966 pelo Decreto-Lei nº 73, de 21 de novembro. De acordo com o Art. 5º da lei. O órgão normativo foi criado com os objetivos de: Promover a expansão do mercado de seguros e propiciar condições para sua integração econômica no Brasil; Evitar evasão de divisas; Promover o aperfeiçoamento e Preservar a liquidez e solvência das Sociedades Seguradoras; e Coordenar a política de seguros com a política de investimentos do Governo Federal. (BRASIL, 1966).

Essa norma que estruturou o atual Sistema Nacional de Seguros Privados atribuiu ao CNSP como principal atribuição a fixação de diretrizes e normas da política governamental para os segmentos de Seguros Privados e Capitalização e posteriormente, com a Lei nº 6.435, de 15 de julho de 1977, estendeu para o segmento de Previdência Privada Complementar Aberta.

O órgão atualmente é presidido por representante do Ministério da Economia e é composto por representantes do Ministério da Economia, do Ministério da Justiça, da Secretaria

Especial de Previdência e Trabalho, da Superintendência de Seguros Privados, do Banco Central do Brasil e da Comissão de Valores Mobiliários.

### **3.2.2 SUPERINTENDÊNCIA DE SEGUROS PRIVADOS (SUSEP)**

A Superintendência de Seguros Privados, bem como o CNSP, foi criada pelo Decreto-Lei nº 73, de 21 de novembro de 1966. A SUSEP foi criada pelo Art. 35 desse Decreto-Lei em que institui: “Fica criada a Superintendência de Seguros Privados (SUSEP), entidade autárquica, jurisdicionada ao Ministério da Indústria e do Comércio, dotada de personalidade jurídica de Direito Público, com autonomia administrativa e financeira.” (BRASIL, 1966).

Em seu Art. 36 atribuiu a competência de executora da política traçada pelo CNSP. Conforme o site institucional da SUSEP as seguintes atribuições são elencadas como pertinentes ao órgão:

Fiscalizar a constituição, organização, funcionamento e operação das Sociedades Seguradoras, de Capitalização, Entidades de Previdência Privada Aberta e Resseguradores, na qualidade de executora da política traçada pelo CNSP; Atuar no sentido de proteger a captação de poupança popular que se efetua através das operações de seguro, previdência privada aberta, de capitalização e resseguro; Zelar pela defesa dos interesses dos consumidores dos mercados supervisionados; Promover o aperfeiçoamento das instituições e dos instrumentos operacionais a eles vinculados, com vistas à maior eficiência do Sistema Nacional de Seguros Privados e do Sistema Nacional de Capitalização; Promover a estabilidade dos mercados sob sua jurisdição, assegurando sua expansão e o funcionamento das entidades que neles operem; Zelar pela liquidez e solvência das sociedades que integram o mercado; Disciplinar e acompanhar os investimentos daquelas entidades, em especial os efetuados em bens garantidores de provisões técnicas; Cumprir e fazer cumprir as deliberações do CNSP e exercer as atividades que por este forem delegadas; Prover os serviços de Secretaria Executiva do CNSP. SUSEP (2021).

Dessa forma a SUSEP tem uma participação importante atuante na autorização, controle e fiscalização das entidades atuantes nos mercados de seguros, previdência complementar aberta, capitalização e resseguros no Brasil.

### **3.2.3 SOCIEDADES SEGURADORAS**

Assim como a entidade analisada neste artigo, as sociedades seguradoras são empresas constituídas obrigatoriamente como sociedades anônimas que visam pactuar contratos pelo qual há uma transferência do risco de um segurado assegurando uma contraprestação a pessoa física



ou jurídica segurada no caso de ocorrência de algum risco estabelecido em contrato recebendo em troca um prêmio estabelecido.

Pelo caráter socioeconômico dessas entidades sua constituição necessita de aprovação governamental para operar. Nesse sentido, alguns órgãos públicos exercem a função de aprovar a permanência de agentes atuando nesse mercado dependendo do tipo de risco segurado. No caso das seguradoras de saúde a Agência Nacional de Saúde (ANS) é responsável, no caso das seguradoras de vida e previdência privada aberta como é o caso da Icatu Seguros S.A. o responsável é a SUSEP.

Em relação às atividades dessas entidades há uma forte regulação de suas ações: Conforme o CNSP, essas entidades devem manter provisões em conformidade com os critérios estipulados por ele. Além disso, conforme as normas da SUSEP e CNSP os atuantes nesse mercado estão obrigados a informar sobre as intenções de alterar o seu estatuto social, bem como intenções de se fundir, separar ou incorporar, situações a qual depende de aprovação da Susep e, em alguns casos, ao Ministério da Economia. As aplicações financeiras que garantem as provisões para o pagamento das indenizações devem observar as normas impostas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) uma vez que vinculadas. Referente às atividades de empresas brasileiras no exterior, há uma normatização visando que haja separação das operações nacionais e estrangeiras e divulgação de informações específicas para Susep

Algumas associações assumem a responsabilidade de reunir e representar interesses das empresas dos mercados. A Confederação Nacional das Empresas de Seguros Gerais, Previdência Privada e Vida, Saúde Suplementar e Capitalização (CNSeg) tem um papel de reunir diferentes federações relacionadas ao mercado securitário. A entidade foi criada em 2008 e reúne a Federação Nacional de Seguros Gerais (FenSeg), a Federação Nacional de Previdência e Vida (FenaPrevi), a Federação Nacional de Saúde Suplementar (FenaSaúde) e a Federação Nacional de Capitalização (FenaCap). Conforme as informações institucionais da CNSeg ela tem como missão “Congregar as principais lideranças, coordenar ações políticas, elaborar o planejamento estratégico do setor e representar o segmento perante o Governo, a sociedade e as entidades nacionais e internacionais” (CNSEG, 2021). Legalmente, a Federação Nacional das Empresas de Seguros Privados e Capitalização (Fenaseg) é a entidade de representação sindical do mercado segurador em 2020.

### **3.2.4 RESSEGURADORES**

A operação de resseguro é essencial para o mercado de seguros que envolvem grandes riscos uma vez que atua na diluição de riscos de apólices de alto valor entre empresas seguradoras ao garantir um retorno a empresa seguradora que pode ser proporcional ou não no caso da ocorrência de um risco de valor alto. Sua receita, por sua vez, consiste no recebimento de um prêmio de resseguro estabelecido originário das seguradoras.

Uma seguradora sozinha não conseguiria suportar a assunção de alguns tipos determinados de riscos que resultaria em uma indenização alta ao segurado. Nesse sentido, alguns sinistros de vastas proporções como o relacionado com operações e plataformas de petróleo, conglomerados industriais e mineradoras exigem uma capacidade de absorção maior que as seguradoras dispõem. Com isso, essas entidades compartilham de forma parcial ou total a cobertura por meio da operação de resseguro com as resseguradoras.

Pelas dimensões do país, amplitude econômica e baixo nível de ocorrência de catástrofes naturais, o Brasil atrai interesses de empresas resseguradoras. Por isso, há presença de resseguradores chamados admitidos e eventuais, em que os primeiros são empresas estrangeiras com estrutura operacional no Brasil e os segundos sem escritórios de representação no Brasil. Há também as locais que possuem sede no Brasil, com capital e atuação nacional.

Segundo as informações encontradas no Manual de Contabilidade do Mercado de Seguros (SUSEP, 2021) as operações de resseguro podem ser facultativas ou automáticas. Os contratos que usam o conceito do contrato facultativo geralmente envolvem riscos isolados e de grande porte ou são usados para complementar os contratos de tipo automático quando sua capacidade de retenção não é suficiente. Por sua vez, os contratos automáticos são utilizados para cobertura de riscos de caráter semelhantes. Nesse tipo de contrato a seguradora repassa os riscos de uma determinada carteira em um contrato anual em troca de uma parcela dos prêmios.

A entidade que representa e reúne os resseguradores que atuam no Brasil é a Associação Brasileira das Empresas de Resseguros – ABER, uma associação civil sem fins lucrativos. Além disso, um grande agente parceiro de empresas seguradoras no país é o Instituto de Resseguradores do Brasil. O IRB Brasil RE é uma entidade econômica privada de capital aberto. É o maior agente que atua no ramo de resseguro do Brasil. Segundo as informações institucionais disponíveis pela empresa, sua criação se deu em 1939 pelo presidente Getúlio Vargas, com o objetivo de reter no país os riscos de empresas nacionais e sua reserva técnica que antes eram transferidos para o exterior. Em 2007 o Congresso Nacional reabriu o mercado ressegurador brasileiro. A regulação do mercado de resseguros foi assumida pela Susep e o IRB passou a ser classificado como ressegurador local.

### **3.2.5 CORRETORES DE SEGUROS**

Os corretores de seguros são agentes importantes na comercialização de produtos de entidades seguradoras. Conforme a Lei nº 4.594 de 29 de dezembro de 1964 em seu Art. 1º: “O corretor de seguros, seja pessoa física ou jurídica, é o intermediário legalmente autorizado a angariar e a promover contratos de seguros, admitidos pela legislação vigente, entre as Sociedades de Seguros e as pessoas físicas ou jurídicas, de direito público ou privado.” e o Art. 18º dessa lei estabelece que “as sociedades de seguros, por suas matrizes, filiais, sucursais, agências ou representantes, só poderão receber proposta de contrato de seguros por intermédio de corretor de seguros devidamente habilitado ou diretamente dos proponentes ou seus legítimos representantes.” Com isso, os corretores são importantes intermediários entre os clientes e os vendedores. (BRASIL, 1964).

Com o objetivo de garantir a independência dos corretores que têm a função de auxílio ao cliente no interesse de proteção aos seus interesses os corretores são empresas ou profissionais liberais sem vínculos com as seguradoras. Com o mesmo ideal foi estabelecido também na norma que o exercício depende de prévia obtenção de título de habilitação concedido pela Superintendência de Seguros Privados (Susep). Para a obtenção deste título há a exigência de curso técnico-profissional de seguros concluído de forma oficial ou reconhecimento, além da prestação do exame nacional elaborado pela Escola de Negócios e Seguros. A Escola de Negócios e Seguros entre outras atividades relacionadas com o desenvolvimento técnico e operacional dos securitários é também responsável pela formação dos corretores de seguros do Brasil.

Quanto a sua formação organizacional os corretores de seguros são representados em sindicatos estaduais vinculados com a Federação Nacional dos Corretores de Seguros Privados e de Resseguros, de Capitalização, de Previdência Privada, das Empresas Corretoras de Seguros e de Resseguros – Fenacor.

### **3.3 PERSPECTIVAS PARA O SETOR**

Os mercados em que estão inseridas as empresas de seguros e previdência privada complementar aberta vêm apresentando um grande avanço na diversificação de produtos

oferecidos e aumento da receita. Segundo o 8º Relatório de Análise e Acompanhamento dos Mercados Supervisionados divulgados pela Susep em 2020:

Nos últimos 16 anos, observa-se um substancial aumento no volume de receitas e uma crescente participação no Produto Interno Bruto (PIB) do país. Esse desempenho deve-se principalmente à conquista da estabilidade econômica, após longo período de inflação elevada, aliada ao aperfeiçoamento do arcabouço normativo por parte da SUSEP e à adoção de políticas de incentivo governamental, especialmente para produtos que envolvem captação de poupança de longo prazo. Tal desempenho tem contribuído para uma maior eficiência do sistema financeiro nacional, impulsionando o crescimento econômico do país, com alocação eficiente de recursos, gerenciamento de riscos e captação de poupança de longo prazo. (SUSEP, 2020).

Apesar das consequências do Covid-19 significantes a partir de março de 2019, conforme a Susep em 2020 o faturamento dos mercados supervisionados pela SUSEP atingiu R\$ 274 bilhões, valor ligeiramente superior ao faturamento em 2019. Os setores mais afetados foram notadamente os segmentos de acumulação e capitalização. O total das provisões técnicas atingiu R\$1,2 trilhão em dezembro de 2020, um aumento nominal de 7,5% em relação a dezembro de 2019. O setor tem hoje uma participação de 3,7% no Produto Interno Bruto (PIB). Um valor relevante, no entanto, ao se analisar mercados de países mais desenvolvidos o percentual atinge valores cerca de duas a três vezes maiores de participação no PIB. Isso indica que como o desenvolvimento econômico do país como um todo segundo o passo de países desenvolvidos as perspectivas de aumento no setor são boas. Ao se analisar o histórico de crescimento a Susep indica:

Todos os mercados supervisionados apresentaram uma forte tendência de crescimento de 2003 até 2015. A recessão econômica no biênio 2015-2016 afetou significativamente os mercados de produtos de seguros (excluindo VGBL) e capitalização, e afetou muito pouco o mercado de produtos de acumulação (previdência tradicional, PGBL e VGBL). O mercado de produtos de seguros voltou a crescer no quadriênio 2017-2020, enquanto que o mercado de produtos de acumulação sofreu uma desaceleração em 2017 (em razão da queda da taxa de juros), uma redução significativa no volume de receitas em 2018 (devido à forte valorização e atratividade dos ativos financeiros no mercado de capitais), e uma forte recuperação em 2019 (reflexo de uma maior conscientização dos brasileiros sobre a necessidade de constituir reservas para complementar a renda na aposentadoria). Em 2020, a recessão econômica causada pela pandemia COVID-19 afetou fortemente o mercado de produtos de acumulação, principalmente o VGBL. (SUSEP, 2020).

Nesse sentido, ao se avaliar a conjuntura econômica como um todo do país é observável uma tendência expressiva de alta para o setor ao se anular efeitos ocasionados pela pandemia do Covid-19. Apesar de que, a diversificação de produtos nesse mercado foi benéfica para garantia de estabilidade mesmo no período de dificuldade econômica atual.

#### **4 MÉTODOS DA ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA**

A Análise Econômico-Financeira, também conhecida como Análise das Demonstrações Contábeis ou Análise de Balanços, vem sendo desenvolvida há muitos anos. Com o passar do tempo, a elaboração e apresentação das demonstrações contábeis passaram a ser exigidas nas empresas. Com isso, tornou-se um instrumento importante para análise econômico-financeira que busca angariar informações sobre uma determinada empresa. (MARION, 2006).

De acordo com ASSAF NETO (2015), com as demonstrações financeiras, os analistas podem chegar a uma conclusão sobre a situação econômico-financeira da empresa. Essas conclusões podem estar relacionadas com a concessão de crédito, investimento no capital acionário da entidade, avaliação da administração, identificação de sua capacidade de solvência e avaliação sobre a lucratividade e capacidade de saldar obrigações que a empresa possui. Diante disso, a análise econômico-financeira se mostra uma ferramenta útil para diferentes tipos de usuários.

De acordo com PADOVEZE (2008):

Os indicadores econômico-financeiros são elementos que tradicionalmente representam o conceito de análise de balanço. São cálculos matemáticos efetuados a partir do balanço patrimonial e da demonstração de resultados, procurando números que ajudem no processo de classificação do entendimento da situação da empresa, em seus aspectos patrimoniais, financeiros e de rentabilidade. (PADOVEZE, 2008).

Segundo SILVA (1999), dois fatores importantes devem ser observados no processo de análise: a temporalidade das operações, ou seja, deve ser verificado uma análise de demonstrações financeiras em sequência cronológica de pelo menos, três exercícios, para que sejam observadas tendências e o desempenho da entidade. Além disso, que sejam comparativas, de forma a confrontar os índices das empresas analisadas com os índices-padrão do mercado.

A seguir, a pesquisa discorrerá sobre os métodos de análise horizontal, vertical e por quocientes e índices. Além disso, serão apresentados os indicadores e seus cálculos.

#### **4.1 ANÁLISE HORIZONTAL**

Um dos instrumentos utilizados na análise econômico-financeira consiste na comparação horizontal entre os valores das demonstrações financeiras de uma empresa analisada conforme os anos.

De acordo com MATARAZZO (2003), os objetivos da análise horizontal são de “mostrar a evolução de cada conta das demonstrações contábeis e, pela comparação entre si, permitir tirar conclusões sobre a evolução da empresa”.

Segundo IUDÍCIBUS (1998), “a finalidade principal da análise horizontal é apontar o crescimento dos itens dos Balanços e das Demonstrações de Resultados (bem como de outros demonstrativos) através dos períodos, a fim de caracterizar tendências”.

A análise horizontal possibilita a verificação do comportamento dos saldos de forma temporal. A partir do cálculo da variação percentual entre os períodos analisados é possível que seja verificada uma tendência de crescimento ou decréscimo dos saldos. (PADOVEZE, 2008)

Para ASSAF NETO (2015), “a análise horizontal é a comparação que se faz entre os valores de uma mesma conta ou grupo de contas, em diferentes exercícios sociais. É basicamente um processo de análise temporal, desenvolvido por meio de números-índices...”.

De acordo com REIS (2003), “O método da análise horizontal compara, em forma percentual, o valor de determinada verba ou determinado grupo de verbas em relação ao(s) ano (s) anterior (es)”.

O objetivo da análise horizontal é permitir a análise histórica da alteração de cada elemento das demonstrações financeiras da entidade. Os componentes apresentados nas demonstrações contábeis apresentam características semelhantes e diferenciam-se no decorrer do tempo. Uma análise no tempo de no mínimo três exercícios pode ser considerada em uma avaliação. (SILVA, 1999).

A partir daí é possível calcular-se a taxa percentual de variação das contas ou dos grupos de contas no período e tirar-se conclusões sobre os caminhos percorridos pela empresa ou sobre seu crescimento ou declínio ao longo do tempo (MARTINS, 2001).

## **4.2 ANÁLISE VERTICAL**

Além da comparação horizontal, outra ferramenta que utiliza a comparação dos valores das demonstrações financeiras no decorrer dos anos consiste na avaliação de forma vertical da participação dos valores de cada conta.

Segundo REIS (2003), a “análise vertical procura obter o valor percentual de cada verba, ou cada grupo de verbas, em relação ao valor global do demonstrativo, ou ainda, de cada verba em relação ao total do seu respectivo grupo”.

Para IUDÍCIBUS (2008) a análise vertical é extremamente reveladora, principalmente na demonstração de resultados, pois mostra o desempenho da empresa, a comparação dos percentuais identifica em qual momento a empresa teve seu resultado comprometido ou não.

Segundo ASSAF NETO (2015) a análise vertical trata-se de uma comparação aplicada na relação entre uma conta individual ou em um grupo de contas com características semelhantes apresentadas em um mesmo demonstrativo. Essa comparação é representada em termos percentuais e assim apura-se o quanto determinado elemento representa do ativo, passivo e da DRE da empresa. Dessa forma é possível verificar a evolução dessa participação no decorrer do tempo.

Para MATARAZZO (2003) o objetivo da análise vertical é demonstrar a relevância de cada elemento em relação à demonstração financeira pertencente assim como também objetiva, a partir disso, verificar a comparabilidade do padrão de proporção entre os ramos da empresa e em períodos distintos. Dessa forma possibilita a inferência de que há itens fora dos padrões.

Conforme TÓFOLI (2008), a análise das demonstrações contábeis permite avaliar a evolução econômica e financeira da empresa a partir de certa posição; porém, isto dificilmente poderia ser realizado mediante a leitura direta dos dados, que isoladamente apresentam reduzido poder de explicação. Sendo assim, utiliza-se a análise horizontal e vertical para demonstrar através de percentuais que proporcionam uma melhor visualização das principais alterações.

### **4.3 ANÁLISE POR QUOCIENTES OU ÍNDICES**

O método de análise pelos quocientes, também chamado análise por índices, é um dos métodos de análise de empresas mais utilizados. Nessa metodologia são comparados dois elementos das demonstrações financeiras de uma entidade obtendo a razão de um pelo outro. Diante disso, o método proporciona a observação da relação de grandeza entre os elementos comparados. (REIS, 2003).

Para GITMAN (2010), a Demonstração de Resultado do Exercício e o Balanço Principal são as demonstrações financeiras essenciais em uma análise de índices. A partir dos demonstrativos a análise de índices é realizada por meio de métodos, cálculos e interpretações dos resultados que visam compreender, examinar e monitorar o desempenho de uma empresa.

Relacionando o mercado de seguros ao método de análise por quocientes, SILVA (1999) apresenta que, quando realizado certas adaptações que consideram algumas características específicas da contabilidade de seguros, análise dos indicadores pode ser aplicada e apresentar informações úteis. Acrescenta que os indicadores podem ser divididos em quatro grupos: indicadores de estrutura de capital, de liquidez, de lucratividade e indicadores de atividade operacional.

No entanto, MATARAZZO (2003) orienta em seu trabalho que os índices são os componentes mais utilizados em análise das demonstrações financeiras e visam apresentar um quadro geral da empresa. Apesar disso, o autor afirma que empresas que apresentam índices considerados ruins não estão necessariamente em situação de insolvência generalizada. Ainda assim, afirma que esse tipo de análise tem a capacidade de permitir a prestação de informações objetivas sobre o desempenho.

Nesse sentido, com base em pesquisas bibliográficas específicas sobre os estudos de seguradoras e indicadores de desempenho, serão apresentados nos itens a seguir os indicadores utilizados na análise de uma empresa do setor. (FABRÍCIA DA SILVA, ANTÔNIO SOUZA, MARCELO MACEDO E CYNTHIA LARA, 2009) (SANTOS, 2016) (DIOGO FERNANDES DO NASCIMENTO, 2017).

No item 4.3.1 estão apresentados indicadores que demonstram a capacidade de pagamento da seguradora. No item 4.3.2 estão apresentados os indicadores de estrutura de capital que se referem ao endividamento e alavancagem da empresa. O item 4.3.3 é referente aos indicadores que medem a capacidade de operação da empresa de forma rentável. Por fim, o item 4.3.4 está evidenciando indicadores que representam a atividade operacional específica de empresas do setor de seguros. Posteriormente, conforme a viabilidade dos dados disponíveis, os indicadores evidenciados serão calculados e apresentados sobre a empresa Icatu Seguros S.A. no item 5.

### **4.3.1 INDICADORES DE LIQUIDEZ**

#### **4.3.1.1 LIQUIDEZ GERAL**

O índice apresenta a capacidade da seguradora de cumprir as obrigações assumidas com terceiros no longo prazo. É obtido pela razão entre o grupo de contas que compõem o Realizável Total e o Exigível Total. Entende-se como Realizável Total (RT) a soma do Ativo Circulante (bens e direitos com realização esperada até o final do exercício seguinte) e o grupo de contas classificados como Realizável a Longo Prazo no Ativo Não Circulante (bens e direitos com realização esperada para data superior ao término do exercício seguinte). Dessa forma desconsidera-se os itens considerados menos líquidos do Ativo como o grupo de Investimento, Imobilizado e Intangível. Por sua vez, o Exigível Total (ET) representa as obrigações assumidas com os terceiros que é obtido pela soma entre o Passivo Circulante (obrigações com vencimento



até o final do exercício seguinte) e Passivo Não Circulante (obrigações com vencimento superior ao final do exercício seguinte) do Balanço Patrimonial da empresa.

#### **Equação 1**

$$\frac{RT}{ET}$$

#### **4.3.1.2 LIQUIDEZ CORRENTE**

Diferente do item anterior, esse indicador representa somente os elementos de curto prazo. Assim, mede a capacidade da seguradora de cumprir as obrigações assumidas com terceiros no curto prazo. É obtido pela razão entre o Ativo Circulante (AC) e o Passivo Circulante (PC).

#### **Equação 2**

$$\frac{AC}{PC}$$

#### **4.3.1.3 LIQUIDEZ SECA**

Esse índice mede a capacidade da seguradora de cumprir as obrigações assumidas considerando itens de fácil conversibilidade disponíveis pela empresa para seu pagamento. Pela característica operacional das seguradoras as Despesas de Comercialização (DCo) e as Despesas Antecipadas (DA) são deduzidas do Ativo Circulante. As operações da atividade do segurador não envolvem a obtenção de estoques comumente utilizada como dedução na obtenção da liquidez seca em atividades de outros mercados.

#### **Equação 3**

$$\frac{AC - DCo - DA}{PC}$$

#### **4.3.1.4 SOLVÊNCIA GERAL**

Diferente do índice de Liquidez Geral, a Solvência Geral considera o Ativo Total em relação ao Exigível Total da empresa. Ou seja, considera os ativos de menor liquidez como o Investimento, Imobilizado e o Intangível. Esses ativos são comumente chamados de Ativos Permanentes. Com isso, o resultado do cálculo apresenta a quantidade de ativo que a empresa possui para cada real de dívida com terceiros.

#### **Equação 4**

$$\frac{AT}{ET}$$

#### **4.3.1.5 LIQUIDEZ OPERACIONAL**

Esse indicador mensura a liquidez na relação comercial entre a seguradora o segurado e os agentes do mercado envolvidos com as operações. É obtido pela razão entre os Créditos Operacionais com Seguros e Resseguros (COS) e os Débitos Operacionais com Seguros e Resseguros (DOS). Dessa maneira, considera a geração dos prêmios, as transferências de riscos e a representação na angariação dos negócios.

#### **Equação 5**

$$\frac{COS}{DOS}$$

#### **4.3.1.6 CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO**

Indica a quantidade de capital livre no curto prazo após a aplicação de recursos na empresa. Para isso, realiza-se a subtração entre o Ativo Circulante e o Passivo circulante. Esse indicador é comumente denominado como Capital de Giro Próprio. Entende-se como favorável para empresa quando resulta em saldo positivo.

#### **Equação 6**

$$AC - PC$$

## **4.3.2 INDICADORES DE ESTRUTURA DE CAPITAL**

### **4.3.2.1 ENDIVIDAMENTO**

Esse indicador mensura o nível de endividamento da entidade. É obtido pela razão entre o Exigível Total e o Ativo Total. Com isso, considera a relação entre as obrigações com terceiros e o total do Patrimônio.

#### **Equação 7**

$$\frac{ET}{AT}$$

### **4.3.2.2 IMOBILIZAÇÃO DO CAPITAL PRÓPRIO**

Demonstra o quanto do capital próprio está aplicado nos Ativos Permanentes da empresa. Divide-se o grupo de Ativo Permanente pelo Patrimônio Líquido (PL). Com isso é possível observar se o capital dos proprietários está sendo utilizado para financiar itens do grupo Intangível, Investimento ou Imobilizado.

#### **Equação 8**

$$\frac{AP}{PL}$$

### **4.3.2.3 COMPOSIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO**

Com esse indicador é possível observar o perfil da dívida da empresa no que tange ao aspecto de prazo. Ao calcular a razão entre o Passivo Circulante e o Passivo Circulante mais o Exigível de Longo Prazo obtêm-se a participação percentual da dívida de curto prazo com terceiros.

#### **Equação 9**

$$\frac{PC}{\quad}$$

**PC + ELP**

#### **4.3.2.4 GARANTIA DE CAPITAL DE TERCEIROS**

Mede a relação entre o Patrimônio Líquido e o Exigível Total. Com isso, apresenta o montante do patrimônio representado pelos capitais dos proprietários em relação ao capital de terceiros. Entende-se que quanto maior o resultado, maior a garantia dos credores que financiam o ativo.

**Equação 10**

$$\frac{\text{PL}}{\text{ET}}$$

#### **4.3.2.5 INDEPENDÊNCIA FINANCEIRA**

Esse indicador mede a proporção do total de recursos próprios revertidos em aplicações no ativo da empresa. É obtido pela razão entre o Patrimônio Líquido e o Ativo Total.

**Equação 11**

$$\frac{\text{PL}}{\text{AT}}$$

### **4.3.3 INDICADORES DE RENTABILIDADE**

#### **4.3.3.1 MARGEM BRUTA**

Representa a razão entre o Resultado Bruto (RB) e os Prêmios Ganhos (PG). Com isso, verifica-se o quanto da receita líquida, representada pelos prêmios ganhos, foi convertida em lucro bruto.

**Equação 12**

$$\frac{\text{RB}}{\text{PG}}$$

#### **4.3.3.2 MARGEM OPERACIONAL**

Representa a razão entre o Resultado Operacional de Seguro (ROS) e os Prêmios Ganhos. Com isso, verifica-se o quanto da receita líquida, representada pelos prêmios ganhos, foi convertida em resultado com as operações de seguro.

#### **Equação 13**

$$\frac{\text{ROS}}{\text{PG}}$$

#### **4.3.3.3 MARGEM LÍQUIDA**

Representa a razão entre o Lucro Líquido do Exercício (LLE) e os Prêmios Ganhos. Com isso, verifica-se o quanto da receita líquida, representada pelos prêmios ganhos, foi convertida em lucro líquido.

#### **Equação 14**

$$\frac{\text{LLE}}{\text{PG}}$$

#### **4.3.3.4 PARTICIPAÇÃO DO RESULTADO PATRIMONIAL**

Esse indicador demonstra a participação dos resultados gerados por coligadas, controladas e aluguéis. Para isso, compara-se o Resultado Patrimonial (RP) em relação ao Lucro Líquido do Exercício. Em caso de prejuízo observa-se o quanto é representado pelas atividades descritas.

#### **Equação 15**

$$\frac{\text{RP}}{\text{LLE}}$$

#### **4.3.3.5 RETORNO SOBRE PATRIMÔNIO LÍQUIDO**

Esse índice demonstra o quanto o capital próprio da entidade gerou lucro líquido no período. Em outras palavras, informa a lucratividade dos investimentos em relação ao capital dos proprietários. Para isso, obtém-se a razão entre o Lucro Líquido do Exercício e o Patrimônio Líquido.

#### **Equação 16**

$$\frac{\text{LLE}}{\text{PL}}$$

#### **4.3.3.6 ÍNDICE DO RESULTADO FINANCEIRO**

Apura a relação entre o Resultado Financeiro (RF) e os Prêmios Ganhos. Dessa forma, compara o quanto foi obtido pelas aplicações financeiras com a receita ganha com operações.

#### **Equação 17**

$$\frac{\text{RF}}{\text{PG}}$$

#### **4.3.3.7 RETORNO DOS ATIVOS FINANCEIROS**

Esse índice mede a rentabilidade das Aplicações Financeiras (AF). Para isso, divide-se as receitas financeiras reconhecidas no resultado e as aplicações financeiras. Em seguradoras, pode ser uma medida de eficiência de gestão de caixa uma vez que as aplicações financeiras são utilizadas para garantir provisões técnicas.

#### **Equação 18**

$$\frac{\text{RF}}{\text{AF}}$$

#### **4.3.3.8 RENTABILIDADE DO ATIVO**

Apura a relação entre o Lucro Líquido do Exercício e o Ativo Total. Assim, mede o grau de eficiência na utilização dos ativos para obtenção de lucros.

##### **Equação 19**

$$\frac{\text{LLE}}{\text{AT}}$$

#### **4.3.3.9 GIRO DO ATIVO**

Apresenta a relação da geração de receita da seguradora com o total do ativo. É obtido por meio da divisão entre o Prêmio Ganho e o Ativo Total.

##### **Equação 20**

$$\frac{\text{PG}}{\text{AT}}$$

#### **4.3.4 INDICADORES DE ATIVIDADE OPERACIONAL**

##### **4.3.4.1 SINISTRALIDADE**

Com o indicador de sinistralidade obtém-se a relação entre os custos relacionados com os Sinistros Retidos (SR) e o Prêmio Ganho. Assim, indica a proporção dos custos com sinistros em relação a receita líquida do período.

##### **Equação 21**

$$\frac{\text{SR}}{\text{PG}}$$

##### **4.3.4.2 CUSTO DE COMERCIALIZAÇÃO**

Apresenta a relação entre as Despesas com Comercialização (DCo) e o Prêmio Ganho. Assim, indica a proporção dos custos com a comercialização, como custos com a comissão de corretores, em relação a receita líquida do período.

#### **Equação 22**

$$\frac{\text{DCo}}{\text{PG}}$$

#### **4.3.4.3 CUSTO ADMINISTRATIVO**

Apresenta a relação entre as Despesas Administrativas (DAdm) e o Prêmio Ganho. Assim, indica a proporção dos custos administrativos em relação à receita líquida do período.

#### **Equação 23**

$$\frac{\text{DAdm}}{\text{PG}}$$

#### **4.3.4.4 ÍNDICE OVERHEAD**

Assim como o item anterior, expressa o resultado da relação das Despesas Administrativas (DAdm) com a receita líquida de prêmios. Mas, além da Despesa Administrativa, considera as Despesas com Tributos (DT) e as Outras Receitas (OR) ou Despesas Operacionais (DO).

#### **Equação 24**

$$\frac{\text{DA} + \text{DT} + \text{OR/DO}}{\text{PG}}$$

### **5 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS**

Este capítulo pretende apresentar os métodos utilizados para alcançar os objetivos propostos do trabalho, assim como a resposta da questão motivadora da pesquisa. Além disso,



pretende destacar os caminhos que levaram a escolha do objeto de estudos e mostrar como seu deu a coleta de dados e seu tratamento.

Nesta pesquisa foi utilizado o procedimento bibliográfico e documental. De acordo com Gil (2007), consiste na obtenção de informações por meio de “papel” como pesquisas em trabalhos acadêmicos e documentos. Nesse sentido, foram extraídas informações de trabalhos publicados pertinentes ao assunto além dos documentos financeiros elaborados e divulgados ao mercado pela empresa Icatu Seguros S.A. Além disso, foi utilizada a legislação emitida pelas entidades normativas brasileiras.

A natureza do trabalho tem como característica ser uma pesquisa científica aplicada. TRUJILLO FERRARI (1982) disserta que a pesquisa científica aplicada tem como objetivo gerar soluções aos problemas humanos ou a lidar com esses problemas. Acresce que “pode contribuir teoricamente com novos fatos para o planejamento de novas pesquisas ou mesmo para a compreensão teórica de certos setores do conhecimento”.

Para PRODANOV E FREITAS (2013), em uma pesquisa científica de caráter descritivo não há interferência do autor nos fatos observados do estudo, este age apenas no registro e descrição desses fatos. Desse modo, esse trabalho classifica-se dessa forma uma vez que visa comparar os dados de índices calculados com base em demonstrativos financeiros e, em seguida, descrever a situação econômico-financeira da entidade objeto do estudo.

A partir das informações adquiridas por meio da pesquisa bibliográfica e documental, esse trabalho utilizou-se do procedimento de estudo de caso que representa o estudo de poucos objetos de pesquisa de modo a permitir o aprofundamento do seu conhecimento. O estudo de caso é uma estratégia a seguir quando se coloca questões de “como” e “por que” em situações que o pesquisador foca apresentar fatos contemporâneos em um contexto da vida real em que tem pouca influência sobre os eventos. (PRODANOV E FREITAS, 2013)

O universo de estudo foram as entidades de seguros supervisionadas pela Superintendência de Seguros Privados. O objeto da pesquisa foi escolhido por meio do Ranking das Seguradoras concebido pelo SINCOR-SP (Sindicato dos Corretores de Seguros do estado de São Paulo) referente a 2020. O Ranking é reconhecido pelo mercado e leva em consideração a receita com prêmios emitidos pelas seguradoras por ramo. O ramo escolhido para essa pesquisa é o denominado de pessoas. O ramo de pessoas consiste na proteção econômica de um beneficiário determinado por meio do fornecimento de renda ou capital em casos como o de morte, invalidez, doenças graves, acidentes e desemprego infringidos ao segurado. Por essa característica de cunho socioeconômico direto a uma pessoa esse ramo foi escolhido. Em busca

de verificar uma empresa independente de operações que divergem do objetivo do estudo foram desconsideradas empresas que estão ligadas a grupos societários de entidades bancárias. Com isso, a seguradora escolhida para a pesquisa foi a Icatu Seguros S. A. pois a empresa se apresenta entre as primeiras no Ranking de Seguros 2020 do ramo de pessoas. A empresa apresenta a participação de 4,89% e encontra-se em 7º lugar no ranking em que as empresas à sua frente possuem participações de instituições bancárias, como é o caso da Bradesco, Zurich-Santander e Banco do Brasil que juntas representam 42,22% da participação dos prêmios emitidos.

## **6 RESULTADOS E ANÁLISES**

### **6.1 ICATU SEGUROS S.A.**

A companhia Icatu Seguros S.A. é uma sociedade anônima de capital fechado, com sede no Rio de Janeiro – RJ. Está autorizada pela Superintendência de Seguros Privados a operar em todas as Unidades da Federação e atua nos ramos de seguros de pessoas, na instituição de planos de previdência complementar aberta, podendo ainda participar como sócia ou acionista de outras sociedades. A Icatu Seguros S.A. é controlada pelo Grupo Icatu, representado pela Icatu Holding S.A., que possui cerca de 33,61% das ações em 2020, e pela Nalbrapar Participações Ltda., que possui cerca de 53,69% das ações em 2020. Os restantes 12,70% pertencem a pessoas físicas.

A Icatu Seguros S.A. dentre as participações relevantes da companhia ela possui o controle nas companhias Icatu Capitalização S.A., Icatu Consultoria de Investimentos Ltda., Icatu Serviços de Adm. Previdenciária Ltda., Vanguardacap Capitalização S.A., Vanguarda Companhia de Seguros Gerais, Banrisul Icatu Participações S.A., Rio Grande Seguros e Previdência S.A., Rio Grande Capitalização S.A. Além disso, possui participação como coligada nas empresas Icatu Assessoria Ltda. e Caixa Capitalização S.A. e está ligada com as empresas Icatu Fundos Multipatrocinado FMP e a Seguradora Líder dos Consórcios do Seguro DPVAT.

### **6.2 BALANÇO PATRIMONIAL – ANÁLISE VERTICAL**

**Tabela 1 – AV: Balanços Patrimoniais em 31 de dezembro de 2018, 2019 e 2020 (Somente Ativo) (Valores em milhares de reais)**

ATIVO	2020		2019		2018	
	R\$	%	R\$	%	R\$	%
<b>CIRCULANTE</b>	<b>46.537.811</b>	<b>91,76%</b>	<b>42.095.745</b>	<b>92,76%</b>	<b>28.794.897</b>	<b>91,12%</b>
DISPONÍVEL	269.491	0,53%	315.291	0,69%	197.766	0,63%
APLICAÇÕES	45.452.058	89,62%	41.042.832	90,44%	27.956.568	88,47%
PRÊMIOS A RECEBER	201.350	0,40%	172.812	0,38%	154.278	0,49%
OPERAÇÕES COM SEGURADORAS	886	0,00%	5.499	0,01%	11.332	0,04%
OPERAÇÕES COM RESSEGURADORAS	42.756	0,08%	56.427	0,12%	29.282	0,09%
OUTROS CRÉDITOS OPERACIONAIS DE SEGURO	147.894	0,29%	193.181	0,43%	116.865	0,37%
CRÉDITOS DE OUTRAS OPERAÇÕES	19.232	0,04%	17.578	0,04%	35.641	0,11%
ATIVOS DE RESSEGURO	68.401	0,13%	56.484	0,12%	51.340	0,16%
TÍTULOS E CRÉDITOS A RECEBER	222.057	0,44%	152.196	0,34%	167.213	0,53%
DESPESAS ANTECIPADAS	59	0,00%	28	0,00%	694	0,00%
CUSTOS DE AQUISIÇÃO DIFERIDOS	113.627	0,22%	83.417	0,18%	73.918	0,23%
<b>ATIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>4.178.900</b>	<b>8,24%</b>	<b>3.286.966</b>	<b>7,24%</b>	<b>2.804.949</b>	<b>8,88%</b>
APLICAÇÕES	2.771.121	5,46%	2.177.909	4,80%	1.775.518	5,62%
ATIVOS DE RESSEGURO	39.530	0,08%	35.304	0,08%	26.679	0,08%
TÍTULOS E CRÉDITOS A RECEBER	464.882	0,92%	502.456	1,11%	500.152	1,58%
CUSTOS DE AQUISIÇÃO DIFERIDOS	96.842	0,19%	100.674	0,22%	89.687	0,28%
INVESTIMENTOS	297.836	0,59%	194.629	0,43%	147.926	0,47%
IMOBILIZADO	26.957	0,05%	27.261	0,06%	19.760	0,06%
INTANGÍVEL	481.732	0,95%	248.733	0,55%	245.227	0,78%
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>50.716.711</b>	<b>100,00%</b>	<b>45.382.711</b>	<b>100,00%</b>	<b>31.599.846</b>	<b>100,00%</b>

Conforme pode ser observado na Tabela 1, no período citado houve uma elevação da representatividade do ativo circulante da empresa em relação ao total do patrimônio e inversamente houve a redução da representatividade do ativo não circulante. No entanto, é perceptível que essa tendência foi mais acentuada de 2018 para 2019 e sofreu uma amenização de 2019 para 2020. Durante os anos apresentados a porcentagem do ativo de curto prazo em relação ao de longo prazo se mostrou constantemente mais significativa. Em relação ao total, o ativo circulante permaneceu sempre maior que 91%.

As aplicações financeiras da empresa são claramente o grupo de ativos mais notáveis não só no ativo circulante como também na classificação de ativos não circulantes. Em conjunto representam cerca de 95,08% do ativo. Isso pode ser explicado pela característica do negócio. Em seguradoras os ativos aplicados em instrumentos financeiros são garantidores das provisões técnicas exigidas pelo negócio na assunção dos riscos dos segurados. Em relação à evolução e composição das aplicações de 2018 para 2020 é possível observar uma tendência de crescimento de aplicações que serão resgatadas em até um ano e redução das aplicações de longo prazo. No entanto, essa tendência foi mais acentuada de 2018 para 2019, mas foi inversa de 2019 para 2020.

Os créditos das operações com seguro são representados pela rubrica Prêmios a Receber e Outros Créditos Operacionais de Seguro. Na verificação vertical, o primeiro apresentou uma redução de 2018 para 2019 e aumento em 2020. A segunda, de forma contrária, aumentou de 2018 para 2019 e reduziu em 2020.

Nos elementos de Realizável a Longo Prazo representado pelos ativos de resseguro, títulos e créditos a receber e custos de aquisição diferidos houve uma redução no quantitativo no transcorrer dos exercícios, a queda maior foi entre os exercícios de 2018 e 2019.

No quesito Investimentos, há um aumento da participação em 2020, embora tenha ocorrido uma redução em 2019. Entretanto, em valores absolutos os investimentos aumentaram no período.

No componente Imobilizado, como imóveis e outros bens tangíveis utilizados na atividade da empresa, é perceptível que houve uma pequena queda na representatividade do elemento em 2020, embora os valores absolutos no decorrer dos anos tenham aumentado.

Em se tratando do Intangível, como softwares e outros direitos virtuais da empresa, entre 2018 (0,78%) e 2019 (0,55%) houve uma redução, já no último período, 2020 (0,95%), apresentou um aumento de 0,40%.

**Tabela 2 – AV: Balanços Patrimoniais em 31 de dezembro de 2018, 2019 e 2020 (Somente Passivo) (Valores em milhares de reais)**

	2020		2019		2018	
	R\$	%	R\$	%	R\$	%
<b>CIRCULANTE</b>	<b>10.645.371</b>	<b>20,99%</b>	<b>8.893.297</b>	<b>19,60%</b>	<b>6.804.415</b>	<b>21,53%</b>
CONTAS A PAGAR	722.311	1,42%	647.564	1,43%	540.504	1,71%
DÉB. DE OPER. COM SEGUROS E RESSEGUROS	143.332	0,28%	175.949	0,39%	148.078	0,47%
DÉBITOS DE OPERAÇÕES COM PREVIDÊNCIA	2.890	0,01%	2.488	0,01%	2.541	0,01%
DÉB. DE OPERAÇÕES COM CAPITALIZAÇÃO	10.189	0,02%	17.829	0,04%	14.720	0,05%
DEPÓSITOS DE TERCEIROS	35.483	0,07%	82.177	0,18%	120.027	0,38%
PROVISÕES TÉCNICAS - SEGUROS	4.349.606	8,58%	3.897.999	8,59%	2.588.076	8,19%
PROVISÕES TÉCNICAS - PREVIDÊNCIA	2.341.283	4,62%	1.980.417	4,36%	1.432.108	4,53%
PROVISÕES TÉCNICAS - CAPITALIZAÇÃO	3.040.277	5,99%	2.088.874	4,60%	1.958.361	6,20%
<b>PASSIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>38.303.881</b>	<b>75,53%</b>	<b>35.042.957</b>	<b>77,22%</b>	<b>23.424.641</b>	<b>74,13%</b>
CONTAS A PAGAR	315.521	0,62%	471.433	1,04%	439.726	1,39%
PROVISÕES TÉCNICAS - SEGUROS	23.165.087	45,68%	21.117.300	46,53%	13.144.045	41,60%
PROVISÕES TÉCNICAS - PREVIDÊNCIA	14.806.028	29,19%	13.437.298	29,61%	9.823.153	31,09%
OUTROS DÉBITOS	17.245	0,03%	16.926	0,04%	17.717	0,06%
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>1.767.459</b>	<b>3,48%</b>	<b>1.446.457</b>	<b>3,19%</b>	<b>1.370.785</b>	<b>4,34%</b>
CAPITAL SOCIAL	590.350	1,16%	500.000	1,10%	500.000	1,58%
RESERVAS DE CAPITAL	35.577	0,07%	35.577	0,08%	35.577	0,11%
RESERVAS DE LUCROS	944.394	1,86%	652.022	1,44%	682.631	2,16%
AJUSTE DE AVALIAÇÃO PATRIMONIAL	82.928	0,16%	153.015	0,34%	68.954	0,22%
PARTICIPAÇÃO DOS NÃO CONTROLADORES	114.210	0,23%	105.843	0,23%	83.623	0,26%
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>50.716.711</b>	<b>100,00%</b>	<b>45.382.711</b>	<b>100,00%</b>	<b>31.599.841</b>	<b>100,00%</b>

Como é apresentado na Tabela 2, o passivo de longo prazo tem participação majoritária em relação ao total do patrimônio da entidade. O passivo não circulante obteve a menor participação em 2018, aumentou sua representatividade em 2019 e, em seguida, reduziu-se em 2020. Por sua vez, o passivo circulante representou 21,53% em 2018 e 19,60% em 2019, respectivamente, sua maior e menor parcela do balanço patrimonial considerando os três anos.

É possível observar que dentro dos grupos passivo circulante as provisões técnicas são percentualmente os elementos mais relevantes no patrimônio. Esse grupo decorre da operação em que são feitos cálculos atuariais e constituição de provisões para garantir a cobertura dos riscos. Por isso, em seguradoras grande parte do patrimônio está comprometido com esse elemento.

Nos grupos de elementos de Contas a Pagar, Débitos de Operações e Depósitos de Terceiros e Outro Débitos é observável uma tendência de retração em sua participação. Isso demonstrou que as dívidas administrativas e operacionais da empresa reduziram a representatividade no período.

O grupo de patrimônio líquido da entidade demonstrou uma leve redução entre 2018 e 2019, mas em seguida mostrou elevação de sua participação no patrimônio total do ano seguinte impulsionado pela constituição de reserva de lucro aumento do capital social que saltaram, respectivamente de 1,44% para 1,86% e 1,10% para 1,16%.

### 6.3 BALANÇO PATRIMONIAL – ANÁLISE HORIZONTAL

**Tabela 3 – AH: Patrimoniais em 31 de dezembro de 2018, 2019 e 2020 (Somente Ativo) (Valores em milhares de reais)**

ATIVO	2020		2019	
	R\$	%	R\$	%
<b>CIRCULANTE</b>	<b>46.537.811</b>	<b>60,64%</b>	<b>42.362.771</b>	<b>46,23%</b>
DISPONÍVEL	269.491	36,27%	315.291	59,43%
APLICAÇÕES	45.452.058	62,58%	41.042.832	46,81%
PRÊMIOS A RECEBER	201.350	-35,41%	427.919	37,26%
OPERAÇÕES COM SEGURADORAS	886	-92,18%	5.499	-51,47%
OPERAÇÕES COM RESSEGURADORAS	42.756	46,01%	56.427	92,70%
OUTROS CRÉDITOS OPERACIONAIS DE SEGURO	147.894	26,55%	193.181	65,30%
CRÉDITOS DE OUTRAS OPERAÇÕES	19.232	-46,04%	17.578	-50,68%
ATIVOS DE RESSEGURO	68.401	-0,01%	68.403	0,00%
TÍTULOS E CRÉDITOS A RECEBER	222.057	32,80%	152.196	-8,98%
DESPESAS ANTECIPADAS	59	-91,50%	28	-95,97%
CUSTOS DE AQUISIÇÃO DIFERIDOS	113.627	53,72%	83.417	12,85%
<b>ATIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>4.178.900</b>	<b>48,98%</b>	<b>3.286.966</b>	<b>17,18%</b>

APLICAÇÕES	2.771.121	56,07%	2.177.909	22,66%
ATIVOS DE RESSEGURO	39.530	48,17%	35.304	32,33%
TÍTULOS E CRÉDITOS A RECEBER	464.882	-7,05%	502.456	0,46%
CUSTOS DE AQUISIÇÃO DIFERIDOS	96.842	7,98%	100.674	12,25%
INVESTIMENTOS	297.836	101,34%	194.629	31,57%
IMOBILIZADO	26.957	36,42%	27.261	37,96%
INTANGÍVEL	481.732	96,44%	248.733	1,43%
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>50.716.711</b>	<b>59,62%</b>	<b>45.649.737</b>	<b>43,67%</b>

Por meio da Tabela 3 nota-se a tendência de crescimento expressivo tanto do ativo circulante quanto do ativo não circulante. O ativo de curto prazo cresceu mais de 2018 para 2019 e, no geral, apresenta uma elevação dos ativos de curto prazo maior que o crescimento do de longo prazo em relação ao ano-base.

Ao verificar as aplicações financeiras no decorrer do período percebe-se que é a rubrica que impulsiona a tendência de crescimento do ativo. Em 2020 os valores dos montantes de curto e longo prazo das aplicações financeiras variaram, respectivamente, 62,58% e 56,07% em relação a 2018. As aplicações de curto prazo sofreram a maior variação em 2019 e desaceleraram em 2020. De maneira contrária, as aplicações de longo prazo apresentaram seu maior crescimento em 2020.

Observa-se que, após um crescimento em 2019, os créditos das operações de seguro representado pelos prêmios a receber e operações com seguradoras sofreram queda em 2020 em relação a 2018. Já os créditos relacionados com operações com resseguradoras apresentaram uma elevação de 92,70% de 2018 para 2019. Além disso, os ativos de resseguros de longo prazo apresentaram elevação em relação ao ano-base de 32,33% em 2019 e 48,17% em 2020, representando uma maior relação com empresas resseguradoras.

Referente aos investimentos no período, houve o aumento percentual mais expressivo. quando comparado com o ano-base este elemento aumentou 101,34% de 2018 a 2020. No item Imobilizado, pode-se perceber uma leve redução de 2019 para 2020, mas um aumento de 36,42% em relação ao ano-base.

O elemento Intangível apresentou aumento expressivo em 2020 quando comparado com o ano de 2019 saltando de um aumento de apenas 1,43% em 2019 para 96,44% em 2020.

**Tabela 4 – AH: Balanços Patrimoniais em 31 de dezembro de 2018, 2019 e 2020 (Somente Passivo) (Valores em milhares de reais)**

PASSIVO	2020		2019	
	R\$	%	R\$	%
<b>CIRCULANTE</b>	<b>10.645.371</b>	<b>56,45%</b>	<b>8.893.297</b>	<b>30,70%</b>

CONTAS A PAGAR	722.311	33,64%	647.564	19,81%
DÉBITOS DE OPERAÇÕES COM SEGUROS E RESSEGUROS	143.332	-3,21%	175.949	18,82%
DÉBITOS DE OPERAÇÕES COM PREVIDÊNCIA	2.890	13,73%	2.488	-2,09%
DÉBITOS DE OPERAÇÕES COM CAPITALIZAÇÃO	10.189	-30,78%	17.829	21,12%
DEPÓSITOS DE TERCEIROS	35.483	-70,44%	82.177	-31,53%
PROVISÕES TÉCNICAS - SEGUROS	4.349.606	68,06%	3.897.999	50,61%
PROVISÕES TÉCNICAS - PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR	2.341.283	63,49%	1.980.417	38,29%
PROVISÕES TÉCNICAS - CAPITALIZAÇÃO	3.040.277	55,25%	2.088.874	6,66%
<b>PASSIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>38.303.881</b>	<b>63,52%</b>	<b>35.042.957</b>	<b>49,60%</b>
CONTAS A PAGAR	315.521	-28,25%	471.433	7,21%
PROVISÕES TÉCNICAS - SEGUROS	23.165.087	76,24%	21.117.300	60,66%
PROVISÕES TÉCNICAS - PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR	14.806.028	50,73%	13.437.298	36,79%
OUTROS DÉBITOS	17.245	-2,66%	16.926	-4,46%
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>1.767.459</b>	<b>28,94%</b>	<b>1.446.457</b>	<b>5,52%</b>
CAPITAL SOCIAL	590.350	18,07%	500.000	0,00%
RESERVAS DE CAPITAL	35.577	0,00%	35.577	0,00%
RESERVAS DE LUCROS	944.394	38,35%	652.022	-4,48%
AJUSTE DE AVALIAÇÃO PATRIMONIAL	82.928	20,27%	153.015	121,91%
PARTICIPAÇÃO DOS SÓCIOS NÃO CONTROLADORES	114.210	36,58%	105.843	26,57%
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>50.716.711</b>	<b>60,50%</b>	<b>45.382.711</b>	<b>43,62%</b>

No que se refere às obrigações é notável uma tendência de aumento maior dos passivos de longo prazo em relação ao ano-base de 2018 do que do passivo de curto prazo. Todavia, ambos apresentaram crescimento significativos, tendo ocorrido de forma mais acentuada de 2018 para 2019.

Em 2020 verifica-se que houve uma redução nas contas a pagar do passivo não circulante e incremento de contas a pagar a serem liquidadas até um ano. As contas a pagar de longo prazo apesar de se sofrerem um aumento em 2018 apresentou queda de -28,25% em 2020.

Os débitos de operações com seguros e resseguros aumentaram cerca de 18,82% em 2019, mas observa-se que 2020 encerra com uma redução de 3,21% em relação a 2018.

Na conta Depósitos de Terceiros percebe-se uma expressiva queda nos últimos anos. Em 2019 foi de -31,53% e saltou em 2020 para -70,44% em relação a 2018.

A maior variação ocorrida no período entre 2018 e 2020 foi referente às provisões técnicas constituídas pela seguradora, a alteração mais relevante foi de 2020 em relação a 2018 na conta de provisões técnica de seguros que foi de 68,06% no passivo circulante puxando para cima esse grupo. As provisões técnicas de seguros do passivo não circulante seguiram a mesma tendência do circulante e aumentou sua variação em 76,24% em relação a 2018.

No capital próprio da entidade nota-se um aumento entre 2018 e 2020. Em 2019 ocorreu uma elevação de 5,52% impulsionado pelo ajuste de avaliação patrimonial do período que variou 121,91% e o aumento em 26,57% da participação de não controladores. Em 2020

ocorreu a variação mais expressiva nessa conta, impulsionado pelo aumento do capital social e reservas de lucros.

#### 6.4 DRE – ANÁLISE VERTICAL

**Tabela 5 – AV: Demonstrativo de Resultado do Exercício 31 de dezembro de 2018, 2019 e 2020 (Valores em milhares de reais)**

	2020		2019		2018	
	R\$	%	R\$	%	R\$	%
PRÊMIOS EMITIDOS	2.443.042	100,00%	2.195.269	100,00%	1.906.894	100,00%
PRÊMIOS GANHOS	2.332.950	95,49%	2.164.395	98,59%	1.893.888	99,32%
RECEITA COM EMISSÃO DE APÓLICES	0	0,00%	8.507	0,39%	7.490	0,39%
SINISTROS OCORRIDOS	-805.916	-32,99%	-752.597	-34,28%	-693.034	-36,34%
CUSTOS DE AQUISIÇÃO	-789.979	-32,34%	-728.349	-33,18%	-614.278	-32,21%
OUTRAS RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS	-94.560	-3,87%	-93.010	-4,24%	-20.105	-1,05%
<b>RESULTADO COM OPERAÇÕES DE SEGUROS</b>	<b>642.495</b>	<b>26,30%</b>	<b>598.946</b>	<b>27,28%</b>	<b>573.961</b>	<b>30,10%</b>
RESULTADO COM OPER. DE RESSEGUROS	4.222	0,17%	24.425	1,11%	21.495	1,13%
RESULTADO COM OPER. DE PREVIDÊNCIA	-168.017	-6,88%	-118.496	-5,40%	-65.401	-3,43%
RESULTADO OPERAÇÕES DE CAPITALIZAÇÃO	176.844	7,24%	122.430	5,58%	157.996	8,29%
DESPESAS ADMINISTRATIVAS	-587.465	-24,05%	-546.085	-24,88%	-540.153	-28,33%
DESPESAS COM TRIBUTOS	-111.788	-4,58%	-103.048	-4,69%	-90.495	-4,75%
RESULTADO FINANCEIRO	319.979	13,10%	475.741	21,67%	338.895	17,77%
RESULTADO PATRIMONIAL	148.210	6,07%	58.689	2,67%	49.738	2,61%
<b>RESULTADO OPERACIONAL</b>	<b>424.480</b>	<b>17,38%</b>	<b>512.602</b>	<b>23,35%</b>	<b>446.036</b>	<b>23,39%</b>
GANHOS/PERDAS NÃO CORRENTES	-284	-0,01%	1.395	0,06%	-1.208	-0,06%
<b>RESULTADO ANTES DE IMPOSTOS</b>	<b>424.196</b>	<b>17,36%</b>	<b>513.997</b>	<b>23,41%</b>	<b>444.828</b>	<b>23,33%</b>
IMPOSTO DE RENDA	-59.252	-2,43%	-92.610	-4,22%	-66.876	-3,51%
CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	-28.311	-1,16%	-55.134	-2,51%	-65.517	-3,44%
<b>LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO</b>	<b>336.633</b>	<b>13,78%</b>	<b>366.253</b>	<b>16,68%</b>	<b>312.435</b>	<b>16,38%</b>

A partir dos prêmios emitidos que refletem a receita total de uma seguradora será calculada a representatividade dos elementos de resultado da empresa. Nesse sentido, a parcela mais representativa cabe aos prêmios ganhos no período em que se observa uma tendência de decréscimo de sua representatividade de 2018 a 2020 que foi de 99,32% em 2018, passou para 98,59% em 2019 e encerrou 2020 representando 95,49% da demonstração de resultado do exercício.

Por sua vez, os dispêndios referentes aos sinistros ocorridos têm a maior representatividade dentre as despesas seguido pelos custos de aquisição, rubrica que representam dispêndios como o pagamento de comissões aos corretores. Observa-se que o primeiro vem apresentando tendência de queda durante o período representando 36,34% em 2018 e passando para 32,34% em 2020. De forma diferente a tendência dos custos de aquisição,



apesar de apresentar um leve aumento em 2019, encerra o exercício de 2020 com a participação semelhante ao de 2018 em cerca de 32%.

Durante o período apresentado as despesas administrativas assim como as despesas com tributos apresentaram queda, sendo que de forma mais expressiva na despesa administrativa de 2018 para 2019 que reduziu cerca de 4 pontos percentuais de sua parcela.

O resultado financeiro auferido pela empresa apresentou evolução tanto em termos absolutos quanto em termos percentuais de 2018 para 2019, no entanto de 2019 para 2020 ocorreu a situação inversa caindo de 21,67% para 13,10% de participação.

O resultado patrimonial, apesar de não representar uma proporção relevante em relação ao comparamos com outras rubricas, apresentou uma tendência de crescimento no período, sendo destaque o ano de 2019 para 2020 em que triplicou sua participação.

O resultado operacional gerado pelo empreendimento apresentou um leve crescimento de 2018 para 2019, mas em 2020 sua participação em relação à receita reduziu de 23,35% para 17,38%. Ao considerarmos os ganhos e perdas não correntes e chegarmos ao resultado antes dos impostos é notado que o ano com maior margem é o de 2019. Por sua vez, o imposto de renda seguiu em linha com os resultados da empresa, de forma que foi maior em 2019. Por outro lado, a contribuição social seguiu a tendência de redução de sua participação no decorrer do período.

O lucro líquido gerado nos exercícios apresentaram maior participação em 2019, onde chegou a 16,68%, porém em seguida foi sucedido pela maior queda dentre os três anos e chegou a 13,78% de participação em relação ao total de prêmio emitido.

## 6.5 DRE – ANÁLISE HORIZONTAL

**Tabela 6 – AH: Demonstrativo de Resultado do Exercício 31 de dezembro de 2018, 2019 e 2020 (Valores em milhares de reais)**

	2020		2019	
	R\$	%	R\$	%
PRÊMIOS EMITIDOS	2.443.042	28,12%	2.195.269	15,12%
PRÊMIOS GANHOS	2.332.950	23,18%	2.164.395	14,28%
RECEITA COM EMISSÃO DE APÓLICES	0	-100,00%	8.507	13,58%
SINISTROS OCORRIDOS	-805.916	16,29%	-752.597	8,59%
CUSTOS DE AQUISIÇÃO	-789.979	28,60%	-728.349	18,57%
OUTRAS RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS	-94.560	370,33%	-93.010	362,62%
<b>RESULTADO COM OPERAÇÕES DE SEGUROS</b>	<b>642.495</b>	<b>11,94%</b>	<b>598.946</b>	<b>4,35%</b>
RESULTADO COM OPERAÇÕES DE RESSEGUROS	4.222	-80,36%	24.425	13,63%
RESULTADO COM OPERAÇÕES DE PREVIDÊNCIA	-168.017	156,90%	-118.496	81,18%

RESULTADO OPERAÇÕES DE CAPITALIZAÇÃO	176.844	11,93%	122.430	-22,51%
DESPESAS ADMINISTRATIVAS	-587.465	8,76%	-546.085	1,10%
DESPESAS COM TRIBUTOS	-111.788	23,53%	-103.048	13,87%
RESULTADO FINANCEIRO	319.979	-5,58%	475.741	40,38%
RESULTADO PATRIMONIAL	148.210	197,98%	58.689	18,00%
<b>RESULTADO OPERACIONAL</b>	<b>424.480</b>	<b>-4,83%</b>	<b>512.602</b>	<b>14,92%</b>
GANHOS OU PERDAS COM ATIVOS NÃO CORRENTES	-284	-76,49%	1.395	-215,48%
<b>RESULTADO ANTES DE IMPOSTOS</b>	<b>424.196</b>	<b>-4,64%</b>	<b>513.997</b>	<b>15,55%</b>
IMPOSTO DE RENDA	-59.252	-11,40%	-92.610	38,48%
CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	-28.311	-56,79%	-55.134	-15,85%
<b>LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO</b>	<b>336.633</b>	<b>7,74%</b>	<b>366.253</b>	<b>17,23%</b>

Ao verificarmos a evolução horizontal dos prêmios emitidos é possível observar uma tendência de crescimento em 2019 e 2020 em relação a 2018. Evoluindo, em média, cerca de 14% ao ano quando comparado ao ano-base. O prêmio ganho, parcela que foi efetivamente revertida em benefício para empresa, acompanhou essa tendência com um aumento médio de 12%. No entanto, é possível observar uma desaceleração em 2020 onde ocorreu um descolamento do crescimento do prêmio emitido e do prêmio ganho. Além disso, as receitas com emissão de apólices apresentaram redução completa em 2020.

Os sinistros ocorridos retrataram uma tendência de incremento em relação ao ano-base, em 2020 os valores de crescimento apresentados são semelhantes ao de 2019 evoluindo cerca de 8% ao ano em relação a 2018.

Seguindo a tendência que vem sendo observada na maioria das rubricas, os custos de aquisição também apresentaram crescimento em 2019 e 2020 com uma desaceleração em 2020. Ao verificarmos a relação com os prêmios emitido um ponto de observação é que em 2019 o crescimento dos custos de aquisição foi percentualmente maior do que os prêmios emitidos.

O grupo denominado Outras Receitas e Despesas Operacionais envolvidas com o seguro sofreu uma evolução expressiva em termos percentuais em 2019 e uma relativa estagnação em 2020.

Os resultados com resseguro indicaram uma redução acentuada em 2020, contudo em 2019 houve uma evolução, superando em valores absolutos, os valores de 2020.

É perceptível que o resultado gerado com outras operações é relativamente baixo uma vez que o crescimento do resultado negativo das operações de previdência absorve quase que completamente o resultado positivo gerado pelo crescimento das operações de capitalização.

As despesas administrativas e tributárias apresentaram aumentos com o transcorrer dos anos. No entanto, em 2020, a despesa administrativa apresentou o crescimento mais acentuado enquanto que em 2019 a tributária apresentou seu crescimento mais acentuado.

O Resultado Financeiro apresentou um crescimento elevado em 2019, chegando a 40,38% em relação a 2018. Entretanto, em 2020 sofreu queda de -5,58% em relação ao ano-base. O Resultado Patrimonial apresentou uma tendência brusca de aumento em 2020, que foi precedida pelo aumento de 2019, porém um pouco menor. Enquanto que o Resultado Operacional mostrou queda em 2020 enquanto que crescimento em 2019.

O Resultado antes dos impostos em 2020 apresentou uma leve queda em relação a 2018, em 2019 ocorreu aumento de 14,92%. O Imposto de Renda sofreu redução em 2020, apresentando o valor de -11,40%, entretanto ocorreu o aumento em 2018 de 38,48%. As obrigações com Contribuição Social reduziram de forma progressiva, destaque para o aumento de 2020 em relação a 2018, que foi mais de três vezes o aumento entre 2019 e 2018.

O Lucro Líquido do exercício mostrou incremento em 2019 em relação a 2018, chegando a 17,23%, porém quando se observa 2020, o aumento chega a 7,74%, quando comparado com 2018.

## 6.6 ANÁLISE ATRAVÉS DE QUOCIENTES

**Tabela 7 – Resumo dos Cálculos dos Índices Econômico-Financeiros referentes aos anos de 2018, 2019 e 2020**

	2020	2019	2018
LIQUIDEZ GERAL	1,02	1,02	1,03
LIQUIDEZ CORRENTE	4,37	4,73	4,23
LIQUIDEZ SECA	4,28	4,63	4,12
SOLVÊNCIA GERAL	1,04	1,03	1,05
LIQUIDEZ OPERACIONAL	2,74	2,43	2,11
CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO	35.892.440	33.202.448	21.990.477
ÍNDICE DE ENDIVIDAMENTO	0,97	0,97	0,96
IMOBILIZAÇÃO DO CAPITAL PRÓPRIO	0,46	0,33	0,30
COMPOSIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO	0,22	0,20	0,23
GARANTIA DE CAPITAL DE TERCEIROS	0,04	0,03	0,05
INDEPENDÊNCIA FINANCEIRA	0,03	0,03	0,04
MARGEM BRUTA	0,18	0,24	0,24
MARGEM OPERACIONAL	0,28	0,28	0,28
MARGEM LÍQUIDA	0,14	0,17	0,16
PARTICIPAÇÃO DO RESULTADO PATRIMONIAL	0,44	0,16	0,16
RETORNO SOBRE PATRIMÔNIO LÍQUIDO	0,19	0,25	0,23
ÍNDICE DO RESULTADO FINANCEIRO	0,14	0,22	0,18
RETORNO DOS ATIVOS FINANCEIROS	0,66%	1,10%	1,14%
RENTABILIDADE DO ATIVO	0,66%	0,81%	0,99%
GIRO DO ATIVO	4,60%	4,77%	5,99%
SINISTRALIDADE	0,35	0,35	0,37
CUSTO DE COMERCIALIZAÇÃO	0,34	0,34	0,32
CUSTO ADMINISTRATIVO	0,25	0,25	0,27
INDICE OVERHEAD	0,34	0,34	0,34

Os resultados dos cálculos realizados a partir das equações apresentadas no referencial teórico deste trabalho estão sendo apresentados na tabela 7. Os dados para os cálculos foram obtidos a partir do Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício de 2018, 2019 e 2020 divulgados ao mercado pela Icatu Seguros S.A. A partir dos quocientes levantados é possível realizar algumas observações.

Em relação a Liquidez Geral, a empresa apresentou indicadores relativamente estáveis no período. O indicador permaneceu próximo a 1 (um) nos três anos. Isso aponta que o Ativo Realizável disposto pela entidade se equipara com a dívida com terceiros. Em média há R\$ 1,02 para cada R\$ 1,00 de dívida total.

A Liquidez Corrente, que considera a capacidade da seguradora de cumprir com as obrigações com terceiros no curto prazo, apresenta índices mais elevados que a Liquidez Geral. Em média, a entidade dispôs de R\$ 4,44 de ativos correntes para cada R\$ 1,00 real de dívidas com vencimento no curto prazo. Observa-se que esse índice se elevou de R\$ 4,12 em 2018 para R\$ 4,73 em 2019 e retornou a patamares semelhantes em 2020 (R\$ 4,37).

Semelhante ao movimento da Liquidez Corrente no período, a Liquidez Seca elevou-se de 2018 para 2019 e voltou a patamares semelhantes a 2018 em 2020. Nota-se que, em média, esse índice é 0,1 ponto percentual menor que a Liquidez Corrente nos anos. Essa diferença decorre da dedução das Despesas de Comercialização e Despesas Antecipadas para uma consideração mais líquida do Ativo Circulante disponível para o cumprimento das obrigações correntes.

O índice de Solvência Geral aponta que, mesmo considerando os ativos permanentes, a capacidade de cumprimento das obrigações assumidas permanece próximo a 1 (um) nos períodos avaliados. Em média a empresa dispôs de R\$ 1,04 de Ativo para cada R\$ 1,00 de Exigível Total.

Ao se verificar a liquidez na relação operacional da seguradora com seus segurados e os agentes do mercado de seguros, a companhia apresentou uma tendência crescente do potencial de cumprimento das suas obrigações. A Liquidez Operacional cresceu, em média, 0,32 pontos percentuais ao ano de 2018 a 2020.

O indicador de Capital Circulante Líquido que aumentou substancialmente de 2018 a 2019 aponta uma disponibilidade maior de recursos de curto prazo livres para lidar com as necessidades da empresa. Observa-se que o aumento ocorreu de forma mais intensa de 2018 para 2019 onde elevou-se cerca de R\$ 11,2 milhões. Esse montante é substancialmente superior ao valor de cerca de R\$ 2,6 milhões que cresceu de 2019 para 2020.

Quanto à estrutura de capital da companhia, observa-se um Indicador de Endividamento elevado. Foi relativamente estável no período uma indicação de que cerca de 97% do Ativo da empresa é financiado por meio de capital de terceiros. Cabe lembrar que esse índice é impactado pelas provisões técnicas constituídas obrigatoriamente para fazer jus aos riscos cobertos dos segurados.

O Índice de Imobilização do Capital Próprio, que demonstra o quanto dos recursos a empresa aplica no ativo permanente, apontou no período, em média, R\$ 0,36 de ativo permanente para cada R\$ 1,00 de capital próprio. Isso mostra que a empresa, durante o período em estudo, utilizou parte considerável, embora minoritária, do patrimônio líquido na formação de ativo permanente em detrimento de ativos de maior liquidez. Observa-se uma tendência de aumento no decorrer dos anos.

Quanto à composição do endividamento, o indicador aponta que, em média, 21% da dívida com terceiros encontra-se no curto prazo. Ou seja, cerca de 4/5 (quatro quintos) das obrigações constavam com vencimento superior ao exercício posterior no fim dos exercícios de 2018, 2019 e 2020. O indicador apresentou redução de 0,03 pontos percentuais de 2018 para 2019 e aumento de 0,01 ponto percentual de 2019 para 2020.

Pela alta representatividade de recursos oriundos de terceiros em relação aos recursos próprios, a seguradora apresenta o índice médio de 3,81% referente ao indicador de Garantia de Capital de Terceiros. Esse índice apresentou redução nos anos posteriores em relação a 2018 que foi de 4,53% de garantia.

Ao ser observada a independência financeira, verifica-se um índice que não passou de 0,05, nos últimos três anos, tendo chegado a 0,04 em 2018, e descido para 0,03 em 2019 que permaneceu nesse patamar em 2020. Com isso, uma pequena parte dos recursos próprios foi revertido em aplicações no Ativo. Esse resultado complementa as informações apresentadas no índice de endividamento da empresa.

A entidade apresenta uma leve tendência de queda quando se observa sua Margem Bruta que se apresentou estável em 24% de aproveitamento nos dois primeiros anos avaliados e reduziu-se para 18% em 2020.

Quanto a margem das operações de seguro, apresentou-se um aproveitamento estável nos três anos de 28% em relação ao prêmio ganho. A Margem Líquida, por sua vez, apresentou o maior índice em 2019, de 17%, e menor em 2020 de 14%. De modo geral, considerando a instabilidade do cenário mundial ocorrida no período. As margens parecem relativamente estáveis nos anos analisados.

Após uma estabilidade em 16% em 2018 e 2019, observa-se que o indicador de Participação do Resultado Patrimonial sofreu uma variação expressiva de 28 pontos percentuais em 2020. Isso indica um aumento na participação dos resultados não relacionados com as operações em relação ao lucro líquido do exercício.

O indicador de Retorno sobre o Patrimônio Líquido apontou que o aproveitamento dos recursos dos proprietários foi maior em 2019 quando apresentou um percentual de 25% e foi menor em 2020 quando apresentou 14%. Em 2018 foi próximo a 2019, cerca de 16%.

No que se refere a informações sobre a gestão de investimentos financeiros observa-se que no período, em média, os resultados financeiros comparados às receitas obtidas com as operações apresentam a relação de 18% apontada pelo índice do Resultado Financeiro. O Retorno dos Ativos Financeiros, por sua vez, foi de 0,97%, em média, no período e com tendência de queda que iniciou em 1,14% em 2018 chegando a 0,66% em 2020. Percebe-se que 2020 foi o ano que apresentou os piores indicadores referentes aos investimentos financeiros. Um dos fatores pode ser a taxa de juros da economia que se manteve reduzindo-se no período avaliado além da instabilidade que a pandemia do COVID-19 ocasionou no mercado de capitais.

A Rentabilidade do Ativo acompanhou a tendência do indicador de Retorno dos Ativos Financeiros. É observável que, em 2020 o valor foi semelhante, diferentemente dos outros exercícios. Isso pode indicar um aumento da representatividade das Aplicações Financeiras na composição do Ativo em 2020.

O indicador de Giro do Ativo apresenta que a relação média da geração da receita da seguradora com o total do ativo foi de 5,12% e apresentou tendência de redução no período.

Quanto a Sinistralidade, constata-se que o índice vem constante com o decorrer dos anos, cerca de 35% em 2019 e 2020 com uma retenção levemente maior em 2018. Esse fator mostra que a ocorrência de pagamentos de sinistros em relação ao prêmio ganho segue com certa previsibilidade, apesar da instabilidade ocasionada pela crise do coronavírus. Quanto menor este índice, sobrarão mais recursos para lidar com as despesas de comercialização e despesas administrativas.

O índice de custo de comercialização que representa recursos como os repassados a título de comissões aos corretores apresenta um leve aumento de 37% do valor da receita em 2018 para estabilização no nível de 35% em 2019 e 2020. Por outro lado, o índice de custo administrativo, que apresenta dispêndios com a administração da empresa, apresentou

tendência de queda no decorrer dos exercícios, passando de uma representatividade de 27% em relação ao prêmio ganho em 2018 para 25% em 2019 e 2020.

O Índice Overhead se mostrou estável em 34% nos três exercícios. Ele mostra que cerca de 34% da receita dos exercícios é absorvida por custos não relacionados diretamente com a operação da seguradora no período.

## **7 CONSIDERAÇÕES FINAIS**

A Análise Econômico-financeira da empresa Icatu Seguros S. A. foi realizada com base nos Balanços Patrimoniais e Demonstrativos do Resultado do Exercício findos em 31 de dezembro de 2018, 2019 e 2020. Foram utilizadas as análises vertical, horizontal e de Índices para mostrar em que estado se encontra a situação econômica e financeira da empresa. Os resultados encontrados podem diferir dos resultados encontrados pela empresa em virtude da metodologia utilizada.

Desta forma, o objetivo geral do estudo proposto foi alcançado com sucesso, pois foi possível montar um panorama econômico-financeiro da empresa.

Quanto aos objetivos específicos propostos, é notável que também foram alcançados visto que foi apresentado o conceito de seguro e do mercado segurador e outras definições pertinentes; foi apresentado também os índices e suas formas de cálculo além das formas de análise-econômica financeira vertical e horizontal; a partir do referencial teórico levantado verificou-se três exercícios e com isso os valores encontrados foram comparados; e por fim, acredita-se que a análise feita durante esse estudo possa contribuir para a tomada de decisão de usuários interessados na empresa Icatu Seguros S. A.

Algumas limitações deste estudo podem ser apresentadas como a falta de acesso a alguns dados para que determinados índices fossem calculados, caráter específico do mercado segurador que podem levar a distorções desconhecidas pelo autor como contas utilizados pelo mercado em sua contabilidade que não foi encontrado definições claras e dificuldade ao encontrar material teórico visando sanar dúvidas referentes aos cálculos de alguns índices.

Para estudos posteriores, acredita-se que este trabalho possa ser útil como parte do referencial teórico e da metodologia utilizada em um futuro estudo de análise econômico-financeira da Icatu Seguros S. A. em outros períodos ou de outra seguradora que possa ser objeto de estudo.

Sugere-se também realizar estudos com mais exercícios e com mais indicadores, usando a metodologia utilizada neste trabalho ou uma diferente, em que seja possível perceber com mais precisão tendências e verificar se a política adotada pela empresa corroborou ou não para melhorar a situação econômico-financeira da empresa. Por fim, seria interessante comparar o desempenho desta seguradora com outras seguradoras, inclusive fazer estudos com empresas de outros ramos de seguros.

## **REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS**



AMADOR, P. **A Atividade Seguradora no Brasil - fundamentos, história, regulamentação e prática.** Rio de Janeiro: FENASEG, 2003.

Antonio Gualberto Pereira. **Análise das Demonstrações Contábeis.** Salvador, BA, 2018. Disponível em: <<https://educapes.capes.gov.br/bitstream/capes/553569/2/eBook%20FCCC22-%20Analise%20das%20Demonstracoes%20Contabeis.pdf>>. Acesso em: 09 de jul. de 2021.

ASSAF NETO, A. **Estrutura e Análise de Balanços: um enfoque econômico-financeiro comércio e serviços, industriais, bancos comerciais e múltiplos.** 11ª edição. São Paulo: Atlas, 2015.

BERNARDES, R. S. **A Relação entre Variáveis Macroeconômicas e o Mercado Brasileiro de Seguros.** TCC apresentado como parte dos requisitos para obtenção do grau de Bacharel em Ciências Econômicas com ênfase em Controladoria pela Universidade Federal de Alfenas. Varginha/MG 2014.

BRASIL. **Decreto-Lei nº 73, de 21 de novembro de 1966.** Dispõe sobre o Sistema Nacional de Seguros Privados, regula as operações de seguros e resseguros e dá outras providências.

BRASIL. **Lei nº 10.406 de 10 de janeiro de 2002.** Institui o Código Civil Brasileiro.

BRASIL. **Lei no 4.594, de 29 de dezembro de 1964.** Regula a profissão de corretor de seguros.

CALDAS, GABRIEL ALMEIDA; CURVELLO, R. S. S.; RODRIGUES, ADRIANO. **Contabilidade dos Contratos de Seguro.** 1. ed. Rio de Janeiro: Funenseg, 2016. v. 1. 300p.

CNSEG. **A CNseg - Missão.** Rio de Janeiro, 2021. Disponível em: <https://hmlg.cnseg.org.br/conheca-a-cnseg/confederacao/o-que-e-a-cnseg.html>

CONTADOR, Claudio R. **Economia do seguro: fundamentos e aplicações.** São Paulo: Atlas, 2007.

Diogo Fernandes do Nascimento. **Análise Econômico-Financeira: O Caso Da Bradesco Seguros S. A.** Fortaleza, CE, 2007.

Fabrcia de Farias da Silva, Antônio Artur de Souza, Marcelo Alvaro da Silva Macedo, Cynthia Oliveira Lara. **Análise do Desempenho Econômico-Financeiro de Seguradoras.** São Paulo, SP, 2009.

FIGUEIREDO, S. **Contabilidade de Seguros.** São Paulo: Atlas, 1997.

FUNENSEG, **Teoria Geral do Seguro I.** 5º Ed. Rio de Janeiro: Record, 2006.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa.** São Paulo: Atlas, 2007.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de Administração Financeira.** São Paulo: Harbra, 2010.

HÉMARD, J. **Théorie et pratique des assurances terrestres.** Paris: Recueil Sirey, 1924. v. I.

IUDÍCIBUS, Sérgio. **Teoria da contabilidade.** 6. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

MARION, J. C. **Contabilidade Empresarial.** 12. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

MARTINS, Eliseu. **Avaliação de empresas**. São Paulo: Atlas, 2001, 414p. (MARTINS, 2001).

MATARAZZO, Dante C. **Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

MELO, J. C. de. **Contabilidade de Seguros**. Monografia apresentada à Universidade Candido Mendes, como requisito parcial para a conclusão do curso de Pós Graduação em Auditoria e Controladoria. 2007.

NUNES, A. S. F. **Aplicabilidade do método de custeio ABC (Activity Based Costing) em Sociedades Seguradoras: Estudo de caso em uma Filial**. 2003. 147 f. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade Estratégica) – Centro Universitário Álvares Penteado – UniFECAP, São Paulo, 2003.

PADOVEZE, C. L. **Contabilidade Gerencial: um enfoque em sistema de informação contábil**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

PÓVOAS, Manual Soares. **Na rota das instituições do bem-estar: seguro e previdência**. São Paulo: Green Forest do Brasil, 2000.

PRODANOV, Cleber Cristiano; FREITAS, Ernani Cesar de. **Metodologia do Trabalho Científico: Métodos e Técnicas da Pesquisa e do Trabalho Acadêmico**, 2ª Ed., Novo Hamburgo - RS, Associação Pró-Ensino Superior em Novo Hamburgo - ASPEUR Universidade Feevale, 2013.

REIS, Arnaldo Carlos De Rezende. **Demonstrações Contábeis: Estrutura e Análise**. São Paulo: Saraiva, 2003. TÓFOLI, I. **Administração financeira empresarial: uma tratativa prática**. Campinas: Arte Brasil, 2008.

SANTOS, ANA FLAVIA M. **Análise econômico-financeira do mercado segurador brasileiro no período pós - plano real**. 2016. Monografia apresentada à Universidade Federal de Sergipe, como requisito parcial para a conclusão do curso de Pós-graduação. 2016.

SILVA, Affonso. **Contabilidade e Análise econômico-financeira de seguradoras**. São Paulo: Atlas, 1999.

SILVA, J. P. da. **Análise financeira das empresas**. São Paulo: Atlas, 1999.

SOUZA, Silney. Seguro: **Contabilidade, Atuária e Auditoria**. 2. ed. rev. e atualizada. São Paulo: Saraiva, 2007.

SUPERINTENDÊNCIA DE SEGUROS PRIVADOS. **8º Relatório de análise e acompanhamento dos mercados supervisionados**. Rio de Janeiro, RJ, 2020. 24 p. Disponível em: <<http://www.susep.gov.br/menuestatistica/SES/relat-acomp-mercado-2020.pdf>>. Acesso em: 25 de mai. de 2021.

SUPERINTENDÊNCIA DE SEGUROS PRIVADOS. **História do Seguro**. Disponível em: <<http://www.susep.gov.br/menu/a-susep/historia-do-seguro>>

SUPERINTENDÊNCIA DE SEGUROS PRIVADOS. **Manual de Práticas e Procedimentos Contábeis do Mercado Segurador**. Disponível em: <

<http://www.susep.gov.br/setoressusep/cgsoa/coaso/arquivosoutros/Manual%20de%20Contabilidade%20%20versao%20jul21%20e%20vigencia%20ago21.PDF>>

SUSEP. **Circular nº 354 de 2007**. Disponibiliza no sítio da SUSEP as condições contratuais do plano padronizado para o seguro de transportes e estabelece as regras mínimas para a comercialização deste seguro.

TRUJILLO FERRARI, A. **Metodologia da pesquisa científica**. São Paulo: McGraw-Hill do Brasil, 1982.

## **APÊNDICE A – BALANÇO PATRIMONIAL EM 31 DE DEZEMBRO DE 2018, 2019 E 2020**

<b>ATIVO</b>	<b>31/12/2020</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2018</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>46.537.811</b>	<b>42.095.745</b>	<b>28.794.897</b>
<b>Disponível</b>	<b>269.491</b>	<b>315.291</b>	<b>197.766</b>
Caixa e Bancos	213.770	262.635	129.501
Equivalente de Caixa	55.721	52.656	68.265
<b>Aplicações Financeiras</b>	<b>45.452.058</b>	<b>41.042.832</b>	<b>27.956.568</b>
<b>Créditos das Operações com Seguros e Resseguros</b>	<b>392.886</b>	<b>427.919</b>	<b>311.757</b>
Prêmios a Receber	201.350	172.812	154.278
Operações com Seguradoras	886	5.499	11.332
Operações com Resseguradoras	42.756	56.427	29.282
Outros Créditos Operacionais	147.894	193.181	116.865
<b>Créditos das Operações com Previdência Complementar</b>	<b>201</b>	<b>189</b>	<b>186</b>
<b>Créditos das Operações de Capitalização</b>	<b>19.031</b>	<b>17.389</b>	<b>35.455</b>
<b>Ativos de Resseguro – Provisões Técnicas</b>	<b>68.401</b>	<b>56.484</b>	<b>51.340</b>
<b>Títulos e Créditos a Receber</b>	<b>222.057</b>	<b>152.196</b>	<b>167.213</b>
Títulos e Créditos a Receber	180.495	120.910	140.032
Créditos Tributários e Previdenciários	39.226	29.561	24.950
Outros Créditos	2.336	1.725	2.231
<b>Despesas Antecipadas</b>	<b>59</b>	<b>28</b>	<b>694</b>
<b>Custos de Aquisição Diferidos</b>	<b>113.627</b>	<b>83.417</b>	<b>73.918</b>
Seguros	112.158	82.213	72.485
Previdência	1.469	1.204	1.433
<b>ATIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>4.178.900</b>	<b>3.286.966</b>	<b>2.804.949</b>
<b>Aplicações Financeiras</b>	<b>2.771.121</b>	<b>2.177.909</b>	<b>1.775.518</b>
<b>Ativos de Resseguro – Provisões Técnicas</b>	<b>39.530</b>	<b>35.304</b>	<b>26.679</b>
<b>Títulos e Créditos a Receber</b>	<b>464.882</b>	<b>502.456</b>	<b>500.152</b>
Créditos Tributários e Previdenciários	123.800	19.441	49.425
Depósitos Judiciais e Fiscais	302.332	482.375	449.273
Outros créditos Operacionais	12.212	194	1.057
Outros créditos a receber	26.538	446	397
<b>Custos de Aquisição Diferidos</b>	<b>96.842</b>	<b>100.674</b>	<b>89.687</b>
Seguros	89.782	93.174	83.046
Previdência	7.060	7.500	6.641
<b>Investimentos</b>	<b>297.836</b>	<b>194.629</b>	<b>147.926</b>
<b>Imobilizado</b>	<b>26.957</b>	<b>27.261</b>	<b>19.760</b>
<b>Intangível</b>	<b>481.732</b>	<b>248.733</b>	<b>245.227</b>
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b><u>50.716.711</u></b>	<b><u>45.382.711</u></b>	<b><u>31.599.846</u></b>

<b>PASSIVO</b>	<b>31/12/2020</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2018</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>10.645.371</b>	<b>8.893.297</b>	<b>6.804.420</b>
<b>Contas a Pagar</b>	<b>722.311</b>	<b>647.564</b>	<b>540.508</b>
Obrigações a Pagar	579.976	526.764	442.313
Impostos e Encargos Sociais a Recolher	41.499	33.798	30.485
Encargos Trabalhistas	22.668	18.564	15.814
Impostos e Contribuições	25.131	34.014	26.659
Outras Contas a Pagar	53.037	34.424	25.237
<b>Débitos de Operações com Seguros e Resseguros</b>	<b>143.332</b>	<b>175.949</b>	<b>148.078</b>
Prêmios a Restituir	2.759	1.431	2.992
Operações com Seguradoras e Resseguradoras	40.591	82.994	70.225
Corretores de Seguros e Resseguros	99.491	88.220	73.835
Outros Débitos Operacionais	491	3.304	1.026
<b>Débitos de Operações com Previdência Complementar</b>	<b>2.890</b>	<b>2.488</b>	<b>2.542</b>
Débitos de Resseguros	434	252	192
Outros Débitos Operacionais	2.456	2.236	2.350
<b>Débitos das Operações de Capitalização</b>	<b>10.189</b>	<b>17.829</b>	<b>14.720</b>
<b>Depósitos de Terceiros</b>	<b>35.483</b>	<b>82.177</b>	<b>120.027</b>
<b>Provisões Técnicas – Seguros</b>	<b>4.349.606</b>	<b>3.897.999</b>	<b>2.588.076</b>
<b>Provisões Técnicas – Previdência Complementar</b>	<b>2.341.283</b>	<b>1.980.417</b>	<b>1.432.108</b>
<b>Provisões Técnicas – Capitalização</b>	<b>3.040.277</b>	<b>2.088.874</b>	<b>1.958.361</b>
<b>PASSIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>38.303.881</b>	<b>35.042.957</b>	<b>23.424.641</b>
<b>Contas a Pagar</b>	<b>315.521</b>	<b>471.433</b>	<b>439.726</b>
Obrigações a Pagar	63.902	60.751	55.930
Tributos Diferidos	1.497	1.403	792
Outras Contas a Pagar – Obrigações Fiscais	250.122	409.279	383.004
<b>Provisões Técnicas – Seguros</b>	<b>23.165.087</b>	<b>21.117.300</b>	<b>13.144.045</b>
<b>Provisões Técnicas – Previdência Complementar</b>	<b>14.806.028</b>	<b>13.437.298</b>	<b>9.823.153</b>
<b>Outros Débitos – Provisões Judiciais</b>	<b>17.245</b>	<b>16.926</b>	<b>17.717</b>
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>1.767.459</b>	<b>1.446.457</b>	<b>1.370.785</b>
Capital Social	590.350	500.000	500.000
Reservas de Capital	35.577	35.577	35.577
Reservas de Lucros	944.394	652.022	682.631
Ajuste de Avaliação Patrimonial	82.928	153.015	68.954
Participação dos Sócios Não Controladores	114.210	105.843	83.623
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b><u>50.716.711</u></b>	<b><u>45.382.711</u></b>	<b><u>31.599.846</u></b>

**APÊNDICE B – DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS DOS EXERCÍCIOS FINDOS  
EM 31 DE DEZEMBRO DE 2018, 2019 E 2020**

	<u>31/12/2020</u>	<u>31/12/2019</u>	<u>31/12/2018</u>
Prêmios Emitidos	2.443.042	2.195.269	1.906.894
Contribuições para Cobertura de Riscos	11.937	8.387	5.490
Variação das Provisões Técnicas	(122.029)	(39.261)	(18.496)
<b>Prêmios Ganhos</b>	<b>2.332.950</b>	<b>2.164.395</b>	<b>1.893.888</b>
Receita com Emissão de Apólices	0	8.507	7.490
Sinistros Ocorridos	(805.916)	(752.597)	(693.034)
Custos de Aquisição	(789.979)	(728.349)	(614.278)
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(94.560)	(93.010)	(55.181)
<b>RESULTADO COM OPERAÇÕES DE SEGUROS</b>	<b>642.495</b>	<b>598.946</b>	<b>538.885</b>
<b>RESULTADO COM OPERAÇÕES DE RESSEGUROS</b>	<b>4.222</b>	<b>24.425</b>	<b>21.495</b>
Rendas de Contribuições e Prêmios de VGBL	4.040.540	4.482.655	2.658.192
Constituição da Provisão de Benefícios a Conceder	(1.633.256)	(2.709.443)	(1.403.122)
<b>Receita de Contribuições e Prêmios de VGBL</b>	<b>2.407.284</b>	<b>1.773.212</b>	<b>1.255.070</b>
Variação de Outras Provisões Técnicas	(2.449.612)	(1.792.051)	(1.264.322)
Custo de Aquisição	(119.874)	(97.750)	(51.914)
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(5.815)	(1.907)	(4.235)
<b>RESULTADO COM OPERAÇÕES DE PREVIDÊNCIA</b>	<b>(168.017)</b>	<b>(118.496)</b>	<b>(65.401)</b>
<b>OPERAÇÕES DE CAPITALIZAÇÃO</b>			
<b>Receitas Líquidas com Títulos de Capitalização</b>	<b>254.845</b>	<b>202.778</b>	<b>196.438</b>
<b>Custo de Aquisição</b>	<b>(99.457)</b>	<b>(93.225)</b>	<b>(88.473)</b>
<b>Outras Receitas e Despesas Operacionais</b>	<b>21.456</b>	<b>12.877</b>	<b>50.031</b>
<b>RESULTADO OPERAÇÕES DE CAPITALIZAÇÃO</b>	<b>176.844</b>	<b>122.430</b>	<b>157.996</b>
<b>Despesas Administrativas</b>	<b>(587.465)</b>	<b>(546.085)</b>	<b>(505.077)</b>
<b>Despesas com Tributos</b>	<b>(111.788)</b>	<b>(103.048)</b>	<b>(90.495)</b>
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>319.979</b>	<b>475.741</b>	<b>338.895</b>
<b>Resultado Patrimonial</b>	<b>148.210</b>	<b>58.689</b>	<b>49.738</b>
<b>RESULTADO OPERACIONAL</b>	<b>424.480</b>	<b>512.602</b>	<b>446.036</b>
Ganhos ou Perdas com Ativos Não Correntes	(284)	1.395	(1.208)
<b>RESULTADO ANTES DE IMPOSTOS</b>	<b>424.196</b>	<b>513.997</b>	<b>444.828</b>
<b>Imposto de Renda</b>	<b>(59.252)</b>	<b>(92.610)</b>	<b>(66.876)</b>
<b>Contribuição Social Taxa Efetiva: 20%</b>	<b>(28.311)</b>	<b>(55.134)</b>	<b>(65.517)</b>
<b>LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO – Consolidado</b>	<b>336.633</b>	<b>366.253</b>	<b>312.435</b>
<b>LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO – Não Controlador</b>	<b>44.261</b>	<b>46.433</b>	<b>40.554</b>
<b>LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO – Controlador</b>	<b>292.372</b>	<b>319.820</b>	<b>271.881</b>
Quantidade de Ações	90.990.969	640.969	640.969
Lucro Líquido do Exercício por Ação – Controlador – R\$	3,21	498,96	424,17