



UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO E CIÊNCIAS CONTÁBEIS
GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

Fabiana Rocha Cruz

ANÁLISE DO DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DAS EMPRESAS DE
SEGUROS FRENTE À PANDEMIA DE COVID-19

Rio de Janeiro

2024

Fabiana Rocha Cruz

ANÁLISE DO DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DAS EMPRESAS DE
SEGUROS FRENTE À PANDEMIA DE COVID-19

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis da Faculdade de Administração e Ciências Contábeis (FACC) da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ), como requisito parcial à obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Joseph David Barroso Vasconcelos de Deus

Rio de Janeiro

2024

CIP - Catalogação na Publicação

R118a Rocha Cruz, Fabiana
ANÁLISE DO DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DAS
EMPRESAS DE SEGUROS FRENTE À PANDEMIA DE COVID-19 /
Fabiana Rocha Cruz. -- Rio de Janeiro, 2024.
54 f.

Orientador: Joseph David Barroso Vasconcelos de
Deus.

Trabalho de conclusão de curso (graduação) -
Universidade Federal do Rio de Janeiro, Faculdade
de Administração e Ciências Contábeis, Bacharel em
Ciências Contábeis, 2024.

1. Análise econômico-financeira. 2. Seguros. 3.
Covid-19. 4. Mercado segurador. I. David Barroso
Vasconcelos de Deus, Joseph , orient. II. Título.

Fabiana Rocha Cruz

ANÁLISE DO DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DAS EMPRESAS DE
SEGUROS FRENTE À PANDEMIA DE COVID-19

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao
Departamento de Ciências Contábeis da Faculdade de
Administração e Ciências Contábeis (FACC) da
Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ),
como requisito parcial à obtenção do título de
Bacharel em Ciências Contábeis.

Rio de Janeiro, 18 de julho de 2024

Prof. Dr. Joseph David Barroso Vasconcelos de Deus
Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ)
Orientador

Prof. Dr. Cláudio Marcos Maciel da Silva Arêas
Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ)
Banca avaliadora

Prof. Dr^a Juliana Molina Queiroz
Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ)
Banca avaliadora

Dedico este trabalho à minha família, que
sob muito sol, fizeram-me chegar até aqui, na
sombra.

AGRADECIMENTOS

Assim como grande parte dos sonhos que concretizei, me graduar em Ciências Contábeis pela UFRJ foi um sonho que partiu de mim, mas que foi acolhido por inúmeras pessoas ao meu redor, as quais desejavam, acima de tudo, me ver feliz. De antemão, agradeço a todos aqueles que, de alguma forma, fizeram parte dessa jornada. Esse sonho só foi possível porque foi “sonhado junto”.

À minha Nininha, por ser a minha maior fonte de inspiração e por sempre ter me ensinado sobre o valor da educação. Obrigada pelo constante incentivo, por ser meu abrigo em momentos de turbulência e por sempre acreditar no meu potencial. Obrigada pelas vezes que desistiu dos seus próprios sonhos para que eu alcançasse os meus. Esta conquista é nossa.

Ao Marcelo, por ser o meu maior exemplo e por ser a pessoa que luta minhas batalhas junto comigo. Obrigada pelos inúmeros sacrifícios feitos para que eu pudesse chegar até aqui; palavras não seriam suficientes para agradecer tudo que você fez e faz por mim. Esta conquista também é nossa.

Aos meus irmãos, Vitor e Humberto, as pessoas que mais amo no mundo, e à Matilde, obrigada por todas as palavras de carinho, por todo apoio, incentivo e por sempre estarem ao meu lado. Essa conquista eu também devo a vocês.

Ao meu namorado e melhor amigo, Renzo, por sua paciência, encorajamento e por compartilhar esse momento especial comigo. Obrigada por acreditar em mim, mesmo quando nem eu mesma acreditava.

Aos meus professores da UFRJ, em especial ao meu orientador, Joseph David, por todo o aprendizado ao longo desses anos e por serem os responsáveis pela minha formação.

E, por fim, agradeço à minha querida avó, Madalena, cujo amor e apoio sempre foram uma fonte de inspiração. Vó, embora não esteja fisicamente presente, sei que está celebrando comigo de onde você estiver. Suas memórias e ensinamentos continuarão a me guiar e a me motivar a alcançar os meus objetivos. Seu legado vive em mim, e continuarei a honrar sua memória em tudo o que faço.

A todos vocês, meu profundo agradecimento por fazerem parte desta conquista.

RESUMO

Este estudo visa analisar os índices econômico-financeiros das empresas do setor de seguros brasileiro no contexto da pandemia de Covid-19, abrangendo o período de 2019 a 2023. A metodologia aplicada é quantitativa, descritiva e documental, utilizando como população para análise às cinco seguradoras com maior volume de prêmios emitidos em 2023, sendo elas: BrasilSeg Companhia de Seguros, Porto Seguro Companhia de Seguros Gerais, Tokio Marine Seguradora S.A., Mapfre Seguros Gerais S.A. e Bradesco Auto/Re Companhia de Seguros. A análise baseia-se nas demonstrações contábeis dessas empresas, coletadas de fontes públicas e institucionais, e abrange três períodos distintos: pré-pandemia (2019), pandêmico (2020-2022) e pós-pandemia (2023). Os resultados indicam que as seguradoras enfrentaram desafios variados durante a pandemia, com algumas mantendo resultados financeiros equilibrados, enquanto outras enfrentaram dificuldades mais acentuadas. O estudo conclui que diferentes estratégias de gestão em períodos adversos podem resultar em desempenhos variados, oferecendo percepções sobre como crises futuras podem impactar o setor de seguros.

Palavras-chave: Análise econômico-financeira; Seguros; Covid-19; Mercado segurador

ABSTRACT

This study aims to analyze the economic and financial indices of Brazilian insurance companies within the context of the Covid-19 pandemic, covering the period from 2019 to 2023. The methodology applied is quantitative, descriptive, and documentary, focusing on the five insurers with the highest premium volume in 2023: BrasilSeg Companhia de Seguros, Porto Seguro Companhia de Seguros Gerais, Tokio Marine Seguradora S.A., Mapfre Seguros Gerais S.A., and Bradesco Auto/Re Companhia de Seguros. The analysis is based on the companies' financial statements collected from public and institutional sources, spanning three distinct periods: pre-pandemic (2019), pandemic period (2020-2022), and post-pandemic (2023). Results indicate that insurers faced varied challenges during the pandemic, with some maintaining balanced financial results while others encountered more pronounced difficulties. The study concludes that different management strategies during adverse periods can lead to varied performances, offering insights into how future crises may impact the insurance sector.

Keywords: Economic and financial analysis; Insurance; Covid-19; Insurance market

LISTA DE EQUAÇÕES

Equação 1 – Cálculo da Margem Bruta.....	22
Equação 2 – Cálculo da Margem Operacional	23
Equação 3 – Cálculo da Margem Líquida	23
Equação 4 – Cálculo da Taxa de Retorno do Capital Próprio	23
Equação 5 - Cálculo do Índice de Sinistralidade	24
Equação 6 – Cálculo do Índice de Comercialização	24
Equação 7 – Cálculo do Índice de Despesas Administrativas.....	25
Equação 8 – Cálculo do Índice de Liquidez Geral	26
Equação 9 – Cálculo do Índice de Liquidez Corrente	26
Equação 10 – Cálculo do Índice de Liquidez Seca	26
Equação 11 – Cálculo do Índice de Endividamento.....	27

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Gráfico da Margem Bruta.....	42
Gráfico 2 – Gráfico da Margem Operacional.....	43
Gráfico 3 – Gráfico da Margem Líquida	43
Gráfico 4 – Gráfico da Taxa de Retorno do Capital Próprio.....	44
Gráfico 5 – Gráfico do Índice de Sinistralidade	45
Gráfico 6 – Gráfico do Índice de Despesa Administrativa.....	45
Gráfico 7 – Gráfico do Índice de Comercialização	46
Gráfico 8 – Gráfico do Índice de Liquidez Corrente.....	47
Gráfico 9 – Gráfico do Índice de Liquidez Geral	47
Gráfico 10 – Gráfico do Índice de Liquidez Seca	48
Gráfico 11 – Gráfico do Índice de Endividamento.....	49

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Maiores seguradoras por ordem de prêmios emitidos em 2023	29
Tabela 2 – Balanço Patrimonial (Em milhares de reais) – BrasilSeg.....	30
Tabela 3 – Demonstração do Resultado (Em milhares de reais) - BrasilSeg	30
Tabela 4 – Indicadores Econômico-financeiros – BrasilSeg	31
Tabela 5 – Balanço Patrimonial (Em milhares de reais) – Porto Seguro	32
Tabela 6 – Demonstração do Resultado (Em milhares de reais) – Porto Seguro	33
Tabela 7 – Indicadores Econômico-financeiros – Porto Seguro	33
Tabela 8 – Balanço Patrimonial (Em milhares de reais) – Tokio Marine	35
Tabela 9 – Demonstração do Resultado (Em milhares de reais) – Tokio Marine.....	35
Tabela 10 – Indicadores Econômico-financeiros – Tokio Marine	36
Tabela 11 – Balanço Patrimonial (Em milhares de reais) – Mapfre	37
Tabela 12 – Demonstração do Resultado (Em milhares de reais) – Mapfre	38
Tabela 13 – Indicadores Econômico-financeiros - Mapfre	38
Tabela 14 – Balanço Patrimonial (Em milhares de reais) – Bradesco Auto/Re.....	40
Tabela 15 – Demonstração do Resultado (Em milhares de reais) – Bradesco Auto/Re	40
Tabela 16 – Indicadores Econômico-financeiros – Bradesco Auto/Re	41

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	13
2	REFERENCIAL TEÓRICO	15
2.1	SEGUROS	15
2.1.1	Contexto histórico-nacional	15
2.1.2	Definição	17
2.2	A PANDEMIA DE COVID-19	18
2.2.1	Origem e Evolução	18
2.2.2	Impactos Econômicos e Sociais	19
2.2.3	A Pandemia de Covid-19 e seu impacto no setor de seguros	20
2.3	INDICADORES ECONÔMICOS-FINANCEIROS	21
2.3.1	A importância da análise de indicadores econômico-financeiros	21
2.3.2	Análise Econômica	22
2.3.3	Análise Financeira	25
3	METODOLOGIA	28
4	ANÁLISES DOS RESULTADOS	30
4.1	BRASILSEG COMPANHIA DE SEGUROS (BRASILSEG)	30
4.2	PORTO SEGURO COMPANHIA DE SEGUROS GERAIS (PORTO SEGURO)	32
4.3	TOKIO MARINE SEGURADORA S.A. (TOKIO MARINE)	34
4.4	MAPFRE SEGUROS GERAIS S.A. (MAPFRE)	37
4.5	BRADESCO AUTO/RE COMPANHIA DE SEGUROS (BRADESCO AUTO/RE).39	
4.6	ANÁLISE COMPARATIVA	42
5	CONCLUSÃO	50
	REFERÊNCIAS	51

1 INTRODUÇÃO

O ano de 2020 ficou marcado pelo estabelecimento de uma pandemia global causada pela Covid-19, uma doença relacionada ao coronavírus Sars-Cov-2. Em 11 de março de 2020, a Organização Mundial da Saúde (OMS) oficialmente declarou a COVID-19 como uma pandemia, desencadeando uma série de desafios sem precedentes em todo o cenário mundial (SILVA et al., 2020).

A pandemia de COVID-19 resultou em *lockdowns*, fechamento de setores não essenciais e medidas rigorosas como distanciamento social e restrições de viagens. Essas ações, recomendadas pela OMS devido à alta transmissibilidade do vírus Sars-Cov-2, não apenas impactaram profundamente a saúde pública global, mas também causaram sérios efeitos nos mercados econômicos, conforme destacado pela Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OECD, 2020).

Diante deste cenário, a pandemia da Covid-19 impactou as principais economias e indústrias, de forma que o mercado de seguros brasileiro não se tornou uma exceção. A indústria de seguros e os governos em todo o mundo tornaram-se cruciais para oferecer suporte e esperança à sociedade. No entanto, devido ao rápido aumento nos casos de infecção, que superou a taxa de recuperação das pessoas infectadas, a pandemia sobrecarregou muitos governos e enfraqueceu financeiramente o setor de seguros (Babuna *et al.*, 2020).

As companhias de seguros desempenham um papel fundamental no equilíbrio econômico das sociedades, proporcionando segurança e proteção contra acontecimentos inesperados e ajudando a reduzir ou mitigar as consequências adversas destas situações (Mapfre, 2022). O seguro tem por objetivo a transferência ou minimização do risco decorrente de eventos aleatórios causadores de danos, sendo baseado no conceito de mutualismo. Por outras palavras, são estruturas financeiras destinadas a compensar os segurados e os seus beneficiários em caso de acontecimentos imprevistos que os possam afetar negativamente. Assim, para reduzir os efeitos, é celebrado um acordo com as seguradoras, que define os limites da cobertura do seguro, o prazo de vigência e o pagamento do seguro à seguradora para assumir os riscos cobertos (Silva; Chan, 2015).

Ressalta-se que esses contratos de seguros (apólices) celebrados entre a seguradora e o segurado excluem de suas coberturas as endemias e pandemias, devido ao fato da difícil mensuração do risco e consequentemente cobrança de prêmio adequado. “O objetivo do seguro é cobrir riscos previsíveis, e o valor segurado é formado com base nesses cálculos. Portanto,

pandemias e desastres naturais são geralmente excluídos da cobertura do seguro." (Navarro, 2020). No entanto, diante da propagação global do vírus da Covid-19, as seguradoras adotaram uma abordagem unificada ao decidir não aplicar a cláusula de exclusão para eventos dessa natureza, optando por indenizar os sinistros (Correa, 2022).

Tendo em vista os fatores supracitados, torna-se relevante pesquisar como diferentes empresas de seguros se comportaram durante a pandemia de Covid-19. O problema de pesquisa, portanto, é: Qual o impacto da Covid-19 nos índices econômico-financeiros das empresas do setor de seguros? Assim, o objetivo geral do presente trabalho é realizar uma análise dos índices econômico-financeiros dessas empresas diante do cenário da Covid-19. Para alcançar este objetivo, foram utilizadas as demonstrações contábeis das empresas da amostra, no período de 2019 a 2023. A seleção do período se deu tendo em vista que ele engloba o período pré, durante e pós-pandemia, permitindo a verificação de tendências e variações nas mesmas.

Deste modo, o trabalho irá desenvolver os seguintes objetivos específicos: coletar e analisar os dados disponíveis nas demonstrações contábeis das seguradoras durante o período acima citado, aplicar métodos de análise financeira para avaliar o desempenho das mesmas e realizar uma comparação acerca do cálculo dos índices durante o período definido. A metodologia adotada segue a lógica de pesquisa descritiva, de levantamento e bibliográfica e análise de conteúdo.

Ademais, a realização deste estudo justifica-se pela sua relevância na compreensão de como este setor, que desempenha um papel fundamental na gestão de riscos da sociedade, respondeu à pandemia de Covid-19. Com base nos resultados deste estudo, busca-se fornecer informações relevantes aos *players* do mercado que tenham interesse em compreender e conhecer o comportamento das empresas do setor, principalmente em tempos de crise.

Por fim, quanto à estrutura do artigo, segue a seguinte ordem: no próximo capítulo, apresenta-se o referencial teórico, que inclui o contexto histórico-nacional do setor de seguros e a apresentação dos indicadores econômico-financeiros. No terceiro capítulo, descreve-se a metodologia adotada. O quarto capítulo é dedicado à apresentação e análise dos resultados. Por fim, no último capítulo, são expostas as conclusões deste estudo.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Este capítulo é dedicado a apresentar o referencial teórico que se baseia este trabalho, abrangendo uma visão geral do contexto histórico-nacional do setor de seguros, bem como a sua definição e importância na sociedade. Além disso, abordaremos a origem e evolução da pandemia de Covid-19, destacando seus impactos globais e específicos no setor de seguros. Por fim, serão apresentados os índices econômico-financeiros utilizados como base para a análise deste estudo.

2.1 SEGUROS

2.1.1 Contexto histórico-nacional

A prática do seguro é uma manifestação antiga do instinto humano de proteção contra a incerteza e o risco. Desde os primórdios da civilização, evidências de comportamentos que prefiguram o seguro moderno são encontradas em diversas culturas. Conforme Souza (2007), já na pré-história, o homem adotava estratégias para se proteger dos perigos naturais e das ameaças de seu ambiente.

Estes comportamentos de autopreservação e cooperação podem ser considerados os primeiros passos rumo ao desenvolvimento do conceito de seguro. Na Babilônia, por volta de 1800 a.C., o Código de Hamurábi formalizou mecanismos de proteção mútua entre navegadores, instituindo um sistema pelo qual os prejuízos eram compartilhados entre os membros de uma associação em casos de perdas no mar. Este princípio de mutualismo, onde as responsabilidades e os riscos eram divididos coletivamente, se consolidou como a base para o desenvolvimento das práticas de seguro em diversas culturas antigas (Souza, 2007).

A história do seguro evolui com registros significativos em várias civilizações. Na Grécia antiga, o mutualismo também se manifestava nas atividades náuticas, com a divisão de riscos entre comerciantes marítimos, como observado por Martinez (2006). Fenícios e hebreus, por sua vez, aplicavam sistemas de reposição e compensação, respectivamente, para perdas de embarcações e rebanhos (Mattos, 1990; Souza, 2007).

Durante a Idade Média, o crescimento do comércio europeu impulsionou a utilização do Contrato de Dinheiro a Risco Marítimo, um precursor dos seguros marítimos modernos, que permitia aos navegadores obterem empréstimos mediante a hipoteca de suas embarcações, com a condição de restituição caso a viagem fosse bem-sucedida (Guimarães, 2004). A proibição desse contrato pelo papa Gregório IX em 1234 não interrompeu sua prática, mas levou ao

desenvolvimento de novos modelos contratuais e de proteção de risco. O surgimento da "Ordenança de Pisa" em 1318 e a emissão da primeira apólice de seguro em Gênova, em 1347, representam marcos na formalização do seguro como conhecemos hoje (Nascimento, 2013).

A consolidação do seguro no mundo moderno se deu com o avanço das Grandes Navegações no século XVI e o desenvolvimento da teoria das probabilidades no século XVII, permitindo o cálculo mais preciso dos prêmios e promovendo a expansão do seguro para novas áreas como incêndio, vida e transportes terrestres durante o século XIX, impulsionados pela Revolução Industrial (Freire, 1969). No século XX, o seguro se solidificou como uma instituição essencial na economia global, oferecendo segurança tanto para indivíduos quanto para organizações.

No Brasil, a introdução formal do seguro se deu com a abertura dos portos ao comércio internacional em 1808, integrando o país ao sistema econômico global e marcando o início da atividade seguradora no território nacional. A primeira sociedade de seguros, a Companhia de Seguros Boa-Fé, operou na área de seguros marítimos, um reflexo da importância do comércio marítimo na economia da época (Póvoas, 2000).

Durante o período colonial, e até mesmo após a independência do Brasil em 1822, o setor de seguros continuou a ser regido pela legislação portuguesa. Somente com a promulgação do Código Comercial Brasileiro em 1850, o mercado de seguros no Brasil começou a ganhar uma estrutura mais independente e adaptada às necessidades locais. Este código trouxe regulamentações específicas para o seguro marítimo, mas também incentivou a expansão para outras modalidades, incluindo o seguro terrestre (SUSEP, 1997).

A promulgação do Código Comercial foi um marco para o desenvolvimento do setor, pois estabeleceu direitos e deveres claros entre as partes contratantes, criando um ambiente mais seguro para investidores e segurados. Como resultado, diversas seguradoras começaram a operar no Brasil, inclusive estrangeiras, que passaram a atuar no país, mas sob a necessidade de obedecer às regras locais. A Lei nº 294 de 1895, por exemplo, impôs que as seguradoras estrangeiras aplicassem suas reservas técnicas no Brasil, o que ajudou a reter capital no país e a fortalecer a economia local (Caldas; Curvello; Rodrigues, 2016).

No início do século XX, a regulamentação do setor foi ampliada com a criação da Superintendência Geral de Seguros em 1901. Esta entidade, subordinada ao Ministério da Fazenda, tinha a função de fiscalizar as companhias de seguros de vida, marítimos e terrestres, tanto nacionais quanto estrangeiras. A fiscalização abrangia não apenas a autorização para

funcionamento, mas também inspeções regulares para garantir a conformidade com as normas vigentes (SUSEP, 1997). Em 1916, o Código Civil Brasileiro introduziu um capítulo dedicado ao contrato de seguro, o que ajudou a estabelecer os conceitos essenciais e disciplinar os direitos e deveres das partes envolvidas, reduzindo conflitos e fortalecendo a relação jurídica entre seguradoras e segurados (Santos, 2016).

A criação do Instituto de Resseguros do Brasil (IRB) em 1939 pelo presidente Getúlio Vargas foi um passo crucial na evolução do mercado de seguros no Brasil. O IRB assumiu o monopólio do resseguro, o que ajudou a consolidar o mercado segurador nacional e reduzir a evasão de divisas para o exterior. As seguradoras estrangeiras foram incentivadas a se organizar como empresas brasileiras, e as empresas nacionais puderam competir em pé de igualdade, fortalecendo o mercado interno (Freire, 1969).

Durante as décadas de 1960 a 1980, o mercado de seguros enfrentou desafios significativos devido à alta inflação, o que dificultava o cálculo preciso dos prêmios e causava perdas patrimoniais para os segurados. Em resposta, o governo criou o Sistema Nacional de Seguros Privados em 1966, que estabeleceu o Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP) e a Superintendência de Seguros Privados (SUSEP) para regular e fiscalizar o setor (Amador, 2003). A introdução do Plano Real em 1994 estabilizou a economia e proporcionou um ambiente mais previsível para o setor de seguros, permitindo um crescimento mais sólido e constante (Bernardes, 2014).

Atualmente, o mercado de seguros no Brasil continua a evoluir e se modernizar, sendo regulado por circulares e regulamentações emitidas pela SUSEP. A participação do setor no PIB tem aumentado, refletindo a maturidade e a relevância crescente do mercado de seguros na economia brasileira. Além disso, a digitalização e a inovação tecnológica têm desempenhado papéis cruciais, melhorando a experiência do cliente e aumentando a eficiência operacional das seguradoras (SUSEP, 2023).

2.1.2 Definição

O seguro é amplamente reconhecido como uma ferramenta essencial para a gestão de riscos, oferecendo proteção econômica contra a ocorrência de eventos incertos e potencialmente prejudiciais. De acordo com Freire (1959, p. 68) o seguro pode ser definido da seguinte forma:

O Seguro é a prática da solidariedade, no sentido de previdência, incentivada por um grupo de pessoas (seguradores) e realizada por outro grupo (segurados), que numa operação mutualizada visam à proteção econômica que atenua os danos sofridos

(objeto) pelo indivíduo, ou que atinja a terceiros (beneficiário), em virtude de acontecimentos fortuitos previsíveis (risco); proteção que os primeiros oferecem e os segundos procuram, e que se efetiva pelo acordo escrito (apólice) entre as partes, estabelecendo a retribuição oferecida (indenização) e a contribuição combinada (prêmio) calculada nas bases da ciência atuarial.

Segundo Silney de Souza (2007, p. 23) 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.

Esta definição incorpora aspectos cruciais do contrato de seguro, como o risco, o segurador, o segurado, o prêmio e a indenização. O risco, conforme descrito por Borelli e Monti (2014), refere-se a eventos possíveis, futuros e incertos, cuja ocorrência pode acarretar prejuízos econômicos. O segurador, por sua vez, é a entidade que, mediante o recebimento do prêmio, assume o risco especificado na apólice e se compromete a pagar a indenização em caso de sinistro. Já o segurado, pessoa física ou jurídica, é titular do interesse segurado, transferindo o risco ao segurador em troca do pagamento do prêmio (Silva, 1999). O prêmio, definido como o valor pago pelo segurado, representa o custo do seguro e é calculado com base no tipo de cobertura, valor segurado, exposição ao risco, despesas administrativas e impostos aplicáveis (Souza, 2007). A indenização, por sua vez, corresponde ao montante pago pela seguradora ao segurado em caso de ocorrência do evento segurado, garantindo a reparação dos danos financeiros previstos contratualmente.

Diante do acima exposto, o seguro emerge como uma ferramenta fundamental para a gestão de riscos, proporcionando uma rede de segurança econômica que mitiga os impactos de eventos futuros e incertos. Por meio de contratos formais que envolvem a transferência de riscos e a compensação financeira, o seguro não só protege indivíduos e empresas contra perdas financeiras, mas também contribui para a estabilidade econômica e social, promovendo resiliência e continuidade nas atividades econômicas. Assim, sua importância transcende a simples proteção, consolidando-se como um mecanismo essencial para o bem-estar coletivo (Guimarães, 1998).

2.2 A PANDEMIA DE COVID-19

2.2.1 Origem e Evolução

A pandemia de Covid-19, desencadeada pelo coronavírus SARS-CoV-2, teve seu início documentado em Wuhan, China, no final de 2019. Estudos genéticos sugerem que o vírus provavelmente se originou em morcegos e foi transmitido aos humanos através de um mercado de frutos do mar.

O SARS-CoV-2 se disseminou globalmente devido à sua alta transmissibilidade e à interconectividade global. Em março de 2020, a Organização Mundial da Saúde (OMS) declarou oficialmente a Covid-19 como uma pandemia, desencadeando uma resposta global coordenada para conter a propagação do vírus e mitigar seus impactos na saúde pública e na economia global (UNA-SUS, 2020). Durante a pandemia, o vírus sofreu mutações, resultando no surgimento de variantes com diferentes características epidemiológicas. A vigilância genômica contínua foi crucial para monitorar essas mudanças e adaptar as estratégias de saúde pública em resposta (Hodcroft *et al.*, 2021).

Além dos impactos diretos na saúde, a Covid-19 causou perturbações socioeconômicas significativas em todo o mundo. Medidas como lockdowns, distanciamento físico e campanhas de vacinação em massa foram implementadas para conter a propagação do vírus e reduzir a pressão sobre os sistemas de saúde. A declaração do fim da emergência de saúde pública de importância internacional relacionada à Covid-19 pela OMS, em 5 de maio de 2023, marca um marco significativo no enfrentamento da pandemia global (OPAS/OMS, 2023).

2.2.2 Impactos Econômicos e Sociais

A Covid-19 gerou uma recessão global sem precedentes, afetando profundamente a produção econômica, o emprego e os mercados financeiros ao redor do mundo. Segundo o Fundo Monetário Internacional (IMF, 2020), a "Grande Contração" econômica resultante das medidas de lockdown e distanciamento social levou a uma queda acentuada no Produto Interno Bruto (PIB) global. Setores como turismo, transporte e entretenimento foram especialmente golpeados, enfrentando colapsos de demanda e paralisações operacionais prolongadas.

Além disso, as cadeias de suprimento globais foram interrompidas, exacerbando a escassez de produtos essenciais e aumentando os custos de produção em vários setores (World Bank, 2021). A incerteza econômica resultante da pandemia também desencadeou volatilidade nos mercados financeiros, com oscilações significativas nos preços das commodities e nos índices de ações ao redor do globo.

No contexto social, a Covid-19 expôs e exacerbou desigualdades preexistentes, afetando de maneira desproporcional grupos vulneráveis e marginalizados. Segundo a Oxfam (2020), trabalhadores informais, migrantes, idosos e comunidades de baixa renda foram particularmente impactados devido à falta de acesso adequado a cuidados de saúde e proteção social. A pandemia evidenciou as disparidades no acesso a serviços essenciais, exacerbando a exclusão social e a insegurança alimentar em muitas partes do mundo.

Além dos impactos diretos na saúde física, a Covid-19 teve graves consequências psicossociais. O isolamento social prolongado, o medo da contaminação e as incertezas econômicas contribuíram para um aumento significativo nos níveis de ansiedade, depressão e outros transtornos mentais entre a população global (Brooks *et al.*, 2020). O fechamento de escolas e universidades também interrompeu o acesso à educação, ampliando as disparidades educacionais e limitando oportunidades de aprendizado para milhões de estudantes (UNESCO, 2020).

2.2.3 A Pandemia de Covid-19 e seu impacto no setor de seguros

A crise provocada pela Covid-19 resultou em uma significativa contração da atividade econômica global, com efeitos diretos e indiretos sobre diversos setores, incluindo o de seguros. No Brasil, a pandemia impôs desafios sem precedentes às seguradoras, afetando a arrecadação de prêmios e gerando um aumento nos sinistros em várias linhas de seguro.

Durante os primeiros meses de isolamento social em 2020, especialmente abril e maio, houve uma queda de 13,8% na arrecadação de prêmios no segundo trimestre, e uma contração de 3,5% no primeiro semestre em comparação com 2019, resultando em um total de R\$121,1 bilhões arrecadados (Candido; Salotti, 2020). Esta redução foi agravada pela diminuição das atividades econômicas, o que reduziu a demanda por seguros de diversos tipos. Simultaneamente, o número de sinistros aumentou significativamente, especialmente aqueles relacionados a coberturas de saúde e vida, devido ao elevado número de mortes e hospitalizações. A pandemia afetou de forma distinta diferentes ramos de seguros.

Primeiramente, o seguro de viagem foi severamente impactado pela interrupção das viagens. A queda na venda de apólices e o aumento nas reclamações de cancelamento evidenciaram esse impacto. Em contraste, o seguro de automóveis experimentou uma diminuição nas reclamações devido à redução do tráfego e do uso de veículos durante as medidas de bloqueio, resultando em menos acidentes e roubos. Por outro lado, os seguros de

saúde e vida enfrentaram um aumento na demanda e nos sinistros, impulsionados pelo elevado número de hospitalizações e mortes causadas pelo vírus (Ernst & Young, 2020).

As seguradoras tiveram que ajustar suas políticas de subscrição e precificação para lidar com o aumento do risco associado a pandemias, um desafio significativo devido à falta de dados históricos e à dificuldade de modelagem de eventos de baixa probabilidade. A experiência da pandemia destacou a necessidade de desenvolver novos modelos de precificação que incorporem riscos de eventos de baixa probabilidade, como pandemias. O fortalecimento das infraestruturas digitais e a adoção de novas tecnologias podem ajudar a manter a continuidade dos negócios em tempos de crise, melhorando a eficiência e a adaptabilidade às mudanças no ambiente de mercado (Babuna *et al.*, 2020).

2.3 INDICADORES ECONÔMICOS-FINANCEIROS

2.3.1 A importância da análise de indicadores econômico-financeiros

A análise de indicadores econômico-financeiros é essencial na avaliação do desempenho de uma empresa, oferecendo uma visão abrangente de sua saúde financeira. Este processo se baseia na interpretação de dados extraídos das demonstrações financeiras, como o balanço patrimonial e a demonstração de resultados, para identificar a situação econômica da organização.

Segundo Diniz (2015), a principal finalidade dos índices é capacitar o analista a identificar tendências e confrontar os indicadores com padrões predefinidos. Isso permite a análise dos eventos passados a partir dos dados disponíveis e facilita a projeção futura baseada nos parâmetros estabelecidos.

Na análise de indicadores econômico-financeiros, dois aspectos cruciais são destacados por Silva (1999): a temporalidade e a comparabilidade das operações. Para uma avaliação eficaz, é necessário analisar demonstrações financeiras ao longo de uma sequência cronológica de pelo menos três anos. Essa abordagem permite a identificação de tendências e o desempenho contínuo da empresa. Além disso, a análise deve ser comparativa, confrontando os índices da empresa em questão com índices-padrão do mercado, para fornecer uma referência clara sobre sua posição relativa.

Segundo Marion (2002), os três pilares centrais da análise de indicadores econômico-financeiros são: liquidez, que avalia a situação financeira; rentabilidade, que examina a situação econômica; e endividamento, que se refere à estrutura de capital da empresa. Neste estudo, a

análise foi estruturada em duas vertentes principais: a análise econômica e a análise financeira. Na análise econômica, foram considerados os índices de rentabilidade e de atividade operacional. Por outro lado, na análise financeira, foram considerados os índices de liquidez.

2.3.2 Análise Econômica

Segundo Silva (2017), a análise econômica tem como finalidade avaliar o desempenho econômico da seguradora, considerando o capital investido e o volume monetário das receitas, oriundas dos prêmios ganhos no período. Para essa análise, toma-se como base a Demonstração do Resultado do Exercício. Ela aborda o problema da finalidade da empresa, de seus investimentos e da capacidade para reduzir sua lucratividade e rentabilidade.

2.3.2.1 Indicadores de Rentabilidade

Os índices de Rentabilidade permitem avaliar a eficiência de uma empresa em gerar retornos econômicos, indicando a rentabilidade dos capitais investidos em relação ao montante das receitas provenientes dos prêmios ganhos ou das perdas em um determinado período. Essa variável deve ser analisada em conjunto com outros fatores, conforme apontado por Matias (2007).

Margem Bruta

Representa a relação percentual entre o Resultado Bruto e os Prêmios Ganhos. Este indicador reflete a eficiência da seguradora em transformar a receita líquida de prêmios em lucro bruto (Silva, 2017).

Equação 1 – Cálculo da Margem Bruta

$$\text{Margem Bruta} = \frac{\text{Resultado Bruto}}{\text{Prêmios Ganhos}} \quad (1)$$

Margem Operacional

Também conhecida por Margem de Lucro ou Lucratividade Operacional, representa a relação percentual entre o Resultado Operacional de Seguros e os Prêmios Ganhos. Este indicador reflete a eficiência com que a receita líquida dos prêmios ganhos se converte em resultado através das operações de seguro (Silva, 2017).

Equação 2 – Cálculo da Margem Operacional

$$\text{Margem Operacional} = \frac{\text{Resultado das Operações de Seguros}}{\text{Prêmios Ganhos}} \quad (2)$$

Margem Líquida

Mensura a relação entre o lucro líquido do exercício, depois de deduzida a contribuição social e o Imposto de Renda, e os prêmios ganhos, ou seja, a receita líquida de prêmios (Silva, 2017).

Equação 3 – Cálculo da Margem Líquida

$$\text{Margem Líquida} = \frac{\text{Lucro Líquido do Exercício}}{\text{Prêmios Ganhos}} \quad (3)$$

Taxa de Retorno do Capital Próprio

Mensura a relação entre o lucro líquido do exercício, depois de deduzida a contribuição social e o Imposto de Renda, com os capitais próprios (Patrimônio Líquido). Este índice informa a lucratividade dos investimentos em relação ao capital dos proprietários (Silva, 2017).

Equação 4 – Cálculo da Taxa de Retorno do Capital Próprio

$$\text{Taxa de Retorno do Capital Próprio} = \frac{\text{Lucro Líquido do Exercício}}{\text{Patrimônio Líquido}} \quad (4)$$

2.3.2.2 Indicadores de Atividade Operacional

Estes indicadores são utilizados para analisar e avaliar o desempenho das seguradoras em sua atividade principal, que consiste na comercialização de seguros e no relacionamento com o mercado durante suas operações.

Índice de Sinistralidade

Representa a relação entre os Sinistros Retidos e os Prêmios Ganhos. Este índice possui a finalidade de mensurar o percentual das despesas líquidas de sinistros com a receita líquida de prêmios (Silva, 2017).

Equação 5 - Cálculo do Índice de Sinistralidade

$$\text{Sinistralidade} = \frac{\text{Sinistros Retidos}}{\text{Prêmios Ganhos}} \quad (5)$$

Em que:

Sinistro Retido = Os sinistros retidos são os valores dos sinistros ocorridos menos as recuperações de sinistros com cosseguros e resseguros (Malacrida; Lima; Costa, 2018).

Índice de Comercialização

Demonstra quanto de despesa com comercialização, especialmente as comissões pagas a corretores de seguros, a seguradora está tendo em relação às receitas com prêmios ganhos (Malacrida; Lima; Costa, 2018).

Equação 6 – Cálculo do Índice de Comercialização

$$\text{Índice de Comercialização} = \frac{\text{Despesas de Comercialização}}{\text{Prêmios Ganhos}} \quad (6)$$

Índice de Despesas Administrativas

Representa a relação entre as Despesas Administrativas (salários, contas de consumo, serviços prestados por terceiros etc.) e os Prêmios Ganhos (Malacrida; Lima; Costa, 2018).

Equação 7 – Cálculo do Índice de Despesas Administrativas

$$\frac{\text{Índice de Despesas Administrativas}}{\text{Prêmios Ganhos}} = \frac{\text{Despesas Administrativas}}{\text{Prêmios Ganhos}} \quad (7)$$

2.3.3 Análise Financeira

A análise financeira está voltada para as relações entre “disponibilidades e exigibilidades”. Envolve os Ativos Realizáveis e os Exigíveis da empresa no curto e no longo prazo, ou seja, analisa o que a empresa dispõe em face de suas obrigações, bem como o que tem a receber e o que tem a pagar (Silva, 1999).

De acordo com Matarazzo (2008) a análise financeira é utilizada para verificar a capacidade de pagamento da empresa e a situação financeira da companhia. Normalmente é usada pelos fornecedores para constatar se a empresa possui recursos disponíveis de pagamento de suas dívidas em determinado prazo.

2.3.3.1 Indicadores de Liquidez

Os indicadores de liquidez representam a capacidade em que a empresa possui de cumprir as suas obrigações, seja no curto, longo ou imediato prazo. Eles relacionam os ativos e direitos de uma empresa com seus passivos, ou seja, descreve quantos recursos a empresa possui para cada real de dívida.

Índice de Liquidez Geral

Também conhecido como Índice de Liquidez Financeira, o Índice de Liquidez Geral demonstra o quanto de ativo de curto e longo prazo, juntos, a entidade tem para cada unidade de passivo de curto e longo prazos (Malacrida; Lima; Costa, 2018).

Equação 8 – Cálculo do Índice de Liquidez Geral

$$\frac{\text{Índice de Liquidez Geral}}{\text{Índice de Liquidez Geral}} = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Ativo Não Circulante}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}} \quad (8)$$

Índice de Liquidez Corrente

Representa a relação entre os grupos patrimoniais do Ativo Circulante e o Passivo Circulante. Segundo Silva (2017), este índice indica quanto a empresa possui em dinheiro, em bens e em direitos realizáveis no curto prazo, comparando com suas dívidas a serem pagas no mesmo período.

Equação 9 – Cálculo do Índice de Liquidez Corrente

$$\text{Índice de Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}} \quad (9)$$

Índice de Liquidez Seca

Para este índice, considera-se somente os itens de fácil conversibilidade em dinheiro que a empresa dispõe para pagar cada real de dívidas vencíveis a curto prazo. Silva (2017) ressalta que este índice é o que provoca mais controvérsias, pois, compara o que se tem em mãos contra pagamentos vencíveis após determinado tempo (vencimentos diferenciados).

Equação 10 – Cálculo do Índice de Liquidez Seca

$$\frac{\text{Índice de Liquidez Seca}}{\text{Índice de Liquidez Seca}} = \frac{(\text{Ativo Circulante} - \text{Despesas Antecipadas} - \text{CAD})}{\text{Passivo Circulante}} \quad (10)$$

Em que:

CAD = Custos de Aquisição Diferidos

Índice de Endividamento

Segundo Silva (2017), este índice representa o quanto de Capital de Terceiros existe para cada real aplicado no Ativo Total.

Equação 11 – Cálculo do Índice de Endividamento

$$\text{Índice de Endividamento} = \frac{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}{\text{Ativo Total}} \quad (11)$$

Os índices abordados neste capítulo servirão como base para este estudo. No capítulo de análise de dados, serão apresentados os valores das demonstrações contábeis das seguradoras selecionadas, referentes aos anos de 2019 a 2023. Esses valores serão utilizados para calcular os indicadores supracitados.

3 METODOLOGIA

Neste capítulo, foi delineada a abordagem metodológica adotada para conduzir esta pesquisa, detalhando os procedimentos e técnicas utilizados para a coleta e análise dos dados. A metodologia adotada neste estudo é classificada com base em três aspectos principais: a forma de abordagem do problema, os objetivos da pesquisa e os procedimentos técnicos empregados.

A abordagem metodológica adotada nesta pesquisa é de natureza quantitativa. Segundo Gerhardt e Silveira (2009), a pesquisa quantitativa, fundamentada no positivismo lógico, destaca-se pelo raciocínio dedutivo, pela aplicação de regras lógicas e pela mensuração de atributos da experiência humana. A utilização de métodos estatísticos neste estudo é primordial para investigar e responder às questões de pesquisa propostas, enquadrando-se, portanto, no paradigma quantitativo.

Com relação aos objetivos, este estudo é classificado como uma pesquisa descritiva. Conforme Gil (2022), pesquisas descritivas visam a caracterização de fenômenos ou populações, podendo também identificar possíveis relações entre variáveis. O objetivo central deste estudo é analisar o desempenho econômico-financeiro das empresas de seguros frente à pandemia da COVID-19, analisando os impactos sobre a sinistralidade e outros indicadores econômicos. Esta análise busca delinear as relações entre variáveis extraídas das Demonstrações Financeiras das seguradoras, fornecendo uma descrição detalhada e relacional dos efeitos da pandemia.

Para a coleta de dados, a metodologia se apoia em procedimentos documentais. A pesquisa documental, conforme descrito por Gil (2022), utiliza-se de uma variedade de documentos produzidos com diferentes finalidades, como registros institucionais, documentos pessoais, materiais de divulgação, documentos jurídicos, iconográficos e registros estatísticos. Neste estudo, os dados foram coletados principalmente de documentos institucionais de acesso público e demonstrações financeiras das seguradoras, garantindo uma base sólida para a análise das variáveis econômicas e financeiras envolvidas.

Este estudo abrange as empresas que compõem o mercado segurador brasileiro, focando especificamente nas sociedades seguradoras autorizadas a operar em seguros privados no país. Foram excluídas da análise as companhias de capitalização, entidades de previdência aberta ou fechada, seguradoras especializadas em saúde e operadoras de planos de saúde, conforme a classificação estabelecida pela SUSEP. Dentro do conjunto de seguradoras elegíveis, foram

selecionadas as 5 (cinco) que registraram o maior volume de prêmios emitidos no ano de 2023, conforme demonstrado na Tabela 1 abaixo.

Tabela 1 - Maiores seguradoras por ordem de prêmios emitidos em 2023

Posição	Código SUSEP	Empresa	Prêmio Emitido (R\$ mil)	Participação no Total (%)
1	6785	BrasilSeg Companhia de Seguros	15.969.531	9,1%
2	5886	Porto Seguro Companhia de Seguros Gerais	15.828.220	9,0%
3	6190	Tokio Marine Seguradora S.A.	12.146.736	6,9%
4	6238	Mapfre Seguros Gerais S.A.	9.416.191	5,4%
5	5312	Bradesco Auto/Re Companhia de Seguros	9.328.699	5,3%

Fonte: Elaborado pela autora com dados obtidos da SES/Susep, 2023.

O período analisado nesta pesquisa abrange os anos de 2019 a 2023. O ano de 2019 é considerado um ponto de referência, pois precede a declaração da pandemia pela OMS em 11 de março de 2020 (UNA-SUS, 2020) e o início do estado de calamidade pública no Brasil em 20 de março de 2020 (Decreto Legislativo Nº 6, de 2020). Em contraste, o ano de 2023 foi incluído na análise por marcar o fim da emergência de saúde pública de importância nacional, em 22 de maio de 2023 (Brasil, 2023). Assim, o estudo examina três períodos distintos: o período pré-pandemia, representado por 2019; o período pandêmico, abrangendo de 2020 a 2022; e o período pós-pandemia, compreendendo o ano de 2023.

4 ANÁLISES DOS RESULTADOS

4.1 BRASILSEG COMPANHIA DE SEGUROS (BRASILSEG)

A BrasilSeg Companhia de Seguros, parte da BB MAPFRE Participações S.A., é líder no mercado brasileiro de seguros, destacando-se pelos ramos de atuação que incluem Rural, Pessoas, Massificados e Habitacional. Em 2022, a empresa alcançou R\$ 15,77 bilhões em prêmios emitidos, com um *market share* de 19,5%, seu melhor resultado histórico. Com sede em São Paulo e uma ampla rede de 33.843 pontos de atendimento em todo o Brasil, a BrasilSeg distribui seus produtos principalmente através das agências do Banco do Brasil. Reconhecida pelo *Great Place To Work* como uma das melhores empresas para se trabalhar por quatro anos consecutivos, a empresa valoriza uma cultura organizacional sólida e possui aproximadamente 2.100 colaboradores dedicados ao seu propósito de garantir segurança e confiança aos clientes (BB Seguros, 2024).

As Tabelas 2 e 3 apresentam, respectivamente, um resumo das contas do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado da seguradora Brasilseg, no período de 2019 a 2023.

Tabela 2 – Balanço Patrimonial (Em milhares de reais) – BrasilSeg

Descrição	2019	2020	2021	2022	2023
Ativo Circulante	7.538.720	7.014.657	10.835.735	13.484.390	15.300.145
Ativo Não Circulante	5.559.282	8.905.593	7.274.011	7.449.791	8.371.717
Passivo Circulante	6.846.904	8.549.722	10.003.180	11.869.345	13.089.097
Passivo Não Circulante	4.852.258	5.642.435	6.383.357	7.052.176	7.838.198
Patrimônio Líquido	1.398.840	1.728.093	1.723.209	2.012.660	2.744.567

Fonte: Elaborado pela autora com base nas Demonstrações Financeiras divulgadas pela Companhia.

Tabela 3 – Demonstração do Resultado (Em milhares de reais) - BrasilSeg

Descrição	2019	2020	2021	2022	2023
Prêmios Emitidos Líquidos	8.450.430	9.713.630	11.206.179	14.652.447	15.969.531
Prêmios Ganhos	7.515.384	8.334.197	9.805.423	12.320.667	14.733.663
Despesas Administrativas	(402.445)	(422.682)	(436.974)	(551.343)	(685.794)
Resultado Operacional	1.991.811	1.940.722	1.870.225	3.812.557	5.344.478
Lucro Líquido do Exercício	1.399.765	1.429.598	1.387.306	2.755.203	4.033.669

Fonte: Elaborado pela autora com base nas Demonstrações Financeiras divulgadas pela Companhia.

Com base nos dados das demonstrações financeiras divulgadas pela Companhia, apresentadas na Tabela 2 e 3, foi elaborada a Tabela 4 a seguir, que apresenta os valores referentes aos resultados dos cálculos dos índices econômico-financeiros para os períodos analisados.

Tabela 4 – Indicadores Econômico-financeiros – BrasilSeg					
Análise Econômica					
Indicadores de Rentabilidade	2019	2020	2021	2022	2023
Margem Bruta	0,26	0,23	0,19	0,31	0,36
Margem Operacional	0,27	0,23	0,19	0,31	0,36
Margem Líquida	0,19	0,17	0,14	0,22	0,27
Taxa de Retorno do Capital Próprio	1,00	0,83	0,81	1,37	1,47
Indicadores de Atividade Operacional	2019	2020	2021	2022	2023
Índice de Sinistralidade	0,37	0,35	0,43	0,42	0,25
Índice de Comercialização	0,33	0,33	0,31	0,28	0,26
Índice de Despesas Administrativas	-0,05	-0,05	-0,04	-0,04	-0,05
Análise Financeira					
Índices de Liquidez	2019	2020	2021	2022	2023
Índice de Liquidez Geral	1,12	1,12	1,11	1,11	1,13
Índice de Liquidez Corrente	1,10	0,82	1,08	1,14	1,17
Índice de Liquidez Seca	0,95	0,68	0,94	0,98	1,00
Índice de Endividamento	0,89	0,89	0,90	0,90	0,88

Fonte: Elaborado pela autora.

Verifica-se na Tabela 4, que os indicadores de rentabilidade da seguradora tiveram uma queda durante os anos mais críticos da pandemia, mas apresentaram uma recuperação significativa nos anos seguintes. A margem bruta, a margem operacional e a margem líquida tiveram uma diminuição entre 2019 e 2021, mas voltaram a subir em 2023. Isso mostra que a empresa conseguiu se recuperar dos impactos iniciais da pandemia e melhorar sua lucratividade.

A taxa de retorno do capital próprio também teve uma queda durante a pandemia, mas mostrou uma recuperação robusta em 2023, indicando uma retomada na rentabilidade do capital próprio. Os indicadores de atividade operacional apresentaram variações interessantes ao longo

do período, com destaque para a redução do índice de sinistralidade em 2023, o que pode indicar uma melhoria na gestão de sinistros e na seleção de riscos.

Os índices de liquidez da seguradora se mantiveram estáveis ao longo dos anos, indicando uma capacidade consistente de cobrir suas obrigações de longo prazo. O índice de liquidez corrente teve uma variação mais significativa, refletindo as dificuldades iniciais em lidar com obrigações de curto prazo no início da pandemia, mas mostrando uma melhoria na gestão da liquidez de curto prazo em 2023. Enquanto o índice de endividamento permaneceu estável, mostrando uma gestão prudente das dívidas e um controle eficaz sobre o nível de endividamento ao longo do período.

4.2 PORTO SEGURO COMPANHIA DE SEGUROS GERAIS (PORTO SEGURO)

A Porto Seguro Companhia de Seguros Gerais é uma das mais tradicionais e reconhecidas seguradoras do Brasil, fundada em 1945 na cidade de São Paulo. A empresa iniciou suas atividades com foco no seguro de automóveis e, ao longo dos anos, expandiu sua atuação para diversos outros ramos, incluindo seguros residenciais, empresariais, de vida, saúde e previdência. A Porto Seguro se destaca não apenas pela diversidade de produtos oferecidos, mas também pela inovação em serviços e pelo compromisso com a qualidade no atendimento ao cliente. Com uma extensa rede de pontos de atendimento e forte presença digital, a empresa busca constantemente aprimorar seus serviços para atender às necessidades variadas de seus segurados e clientes em todo o país (Porto Seguro, 2024).

As Tabelas 5 e 6 apresentam, respectivamente, um resumo das contas do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado da seguradora Porto Seguro, no período de 2019 a 2023.

Tabela 5 – Balanço Patrimonial (Em milhares de reais) – Porto Seguro

Descrição	2019	2020	2021	2022	2023
Ativo Circulante	5.541.968	5.432.881	6.865.452	9.450.249	11.396.934
Ativo Não Circulante	6.423.812	7.073.518	7.962.759	8.439.846	9.778.895
Passivo Circulante	6.297.232	6.800.607	8.060.215	10.176.401	12.129.542
Passivo Não Circulante	1.703.046	1.649.809	1.983.934	2.125.097	2.491.559
Patrimônio Líquido	3.965.502	4.055.983	4.784.062	5.588.607	6.554.728

Fonte: Elaborado pela autora com base nas Demonstrações Financeiras divulgadas pela Companhia.

Tabela 6 – Demonstração do Resultado (Em milhares de reais) – Porto Seguro

Descrição	2019	2020	2021	2022	2023
Prêmios Emitidos Líquidos	9.316.062	9.498.209	10.608.060	13.783.926	15.828.220
Prêmios Ganhos	9.219.375	9.147.807	9.745.911	11.798.420	14.868.776
Despesas Administrativas	-1.491.722	-1.500.593	-1.683.935	-1.670.276	-1.919.310
Resultado Operacional	1.220.745	1.621.161	986.494	786.136	2.608.660
Lucro Líquido do Exercício	776.435	998.303	922.246	674.800	1.711.672

Fonte: Elaborado pela autora com base nas Demonstrações Financeiras divulgadas pela Companhia.

Com base nos dados das demonstrações financeiras divulgadas pela Companhia, apresentados nas Tabelas 5 e 6, foi elaborada a Tabela 7 a seguir, que apresenta os valores referentes aos resultados dos cálculos dos índices econômico-financeiros para os períodos analisados.

Tabela 7 – Indicadores Econômico-financeiros – Porto Seguro

Análise Econômica					
Indicadores de Rentabilidade	2019	2020	2021	2022	2023
Margem Bruta	0,13	0,18	0,10	0,07	0,18
Margem Operacional	0,13	0,18	0,10	0,07	0,18
Margem Líquida	0,08	0,11	0,09	0,06	0,12
Taxa de Retorno do Capital Próprio	0,20	0,25	0,19	0,12	0,26
Indicadores de Atividade Operacional	2019	2020	2021	2022	2023
Índice de Sinistralidade	0,47	0,43	0,47	0,55	0,50
Índice de Comercialização	0,25	0,25	0,25	0,24	0,22
Índice de Despesas Administrativas	-0,16	-0,16	-0,17	-0,14	-0,13
Análise Financeira					
Índices de Liquidez	2019	2020	2021	2022	2023
Índice de Liquidez Geral	1,50	1,48	1,48	1,45	1,45
Índice de Liquidez Corrente	0,88	0,80	0,85	0,93	0,94
Índice de Liquidez Seca	0,72	0,64	0,70	0,78	0,79
Índice de Endividamento	0,67	0,68	0,68	0,69	0,69

Fonte: Elaborado pela autora.

A análise dos indicadores de rentabilidade mostra que a Porto Seguro enfrentou oscilações durante os anos da pandemia, com quedas significativas nas margens bruta, operacional e líquida em 2021 e 2022, seguidas por uma recuperação em 2023, conforme demonstrado na Tabela 7. A taxa de retorno do capital próprio também teve uma trajetória semelhante, com um crescimento inicial em 2020 seguido por quedas em 2021 e 2022, e uma recuperação em 2023.

Já os indicadores de atividade operacional apontam para um controle eficaz dos sinistros, com uma leve queda no índice de sinistralidade em 2023. O índice de comercialização teve uma diminuição ao longo dos anos, indicando uma maior eficiência na aquisição de novos negócios. As despesas administrativas apresentaram uma tendência de melhora, com uma redução progressiva ao longo do período.

Na análise financeira, a Porto Seguro demonstrou solidez e capacidade de cumprir suas obrigações financeiras ao longo dos anos, com índices de liquidez gerais e correntes relativamente constantes. Apesar dos desafios iniciais em lidar com obrigações de curto prazo durante a pandemia, houve uma recuperação gradual nos anos seguintes. O índice de endividamento se manteve estável, refletindo uma gestão prudente das dívidas.

4.3 TOKIO MARINE SEGURADORA S.A. (TOKIO MARINE)

A Tokio Marine Seguradora S.A., subsidiária do Grupo Tokio Marine, conglomerado securitário japonês fundado em 1879, é reconhecida globalmente por seu compromisso histórico com o bem-estar de seus segurados. Originária do Japão, onde apoiou segurados durante eventos como o terremoto de Kanto em 1923 e o tsunami de 2011, a empresa iniciou suas operações no Brasil em 1959. Hoje, é uma das principais seguradoras do país, com mais de 70 sucursais, escritórios em todo o território nacional e mais de 2 mil colaboradores. Internacionalmente, a Tokio Marine é aclamada por suas práticas éticas, tendo sido reconhecida pelo *Ethisphere Institute* como uma das empresas mais éticas do mundo em 2012 (Tokio Marine, 2024).

As Tabelas 8 e 9 apresentam, respectivamente, um resumo das contas do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado da seguradora Tokio Marine, no período de 2019 a 2023.

Tabela 8 – Balanço Patrimonial (Em milhares de reais) – Tokio Marine

Descrição	2019	2020	2021	2022	2023
Ativo Circulante	5.281.732	7.190.245	8.029.151	11.079.222	11.925.421
Ativo Não Circulante	4.518.012	5.385.744	6.326.218	6.110.152	8.197.822
Passivo Circulante	6.036.494	7.084.839	8.881.100	11.126.732	12.622.011
Passivo Não Circulante	1.925.907	1.944.814	2.022.096	2.146.363	2.491.525
Patrimônio Líquido	1.837.343	3.546.336	3.452.173	3.916.279	5.009.707

Fonte: Elaborado pela autora com base nas Demonstrações Financeiras divulgadas pela Companhia.

Tabela 9 – Demonstração do Resultado (Em milhares de reais) – Tokio Marine

Descrição	2019	2020	2021	2022	2023
Prêmios Emitidos Líquidos	5.792.711	6.522.313	7.534.839	10.593.489	12.146.736
Prêmios Ganhos	5.424.231	5.970.202	6.984.126	9.071.564	11.257.941
Despesas Administrativas	-551.856	-492.671	-520.679	-622.728	-738.909
Resultado Operacional	674.945	967.446	602.236	854.420	2.033.774
Lucro Líquido do Exercício	411.604	575.024	425.921	570.071	1.359.600

Fonte: Elaborado pela autora com base nas Demonstrações Financeiras divulgadas pela Companhia.

Com base nos dados das demonstrações financeiras divulgadas pela Companhia, apresentados nas Tabelas 8 e 9, foi elaborada a Tabela 10 a seguir, que apresenta os valores referentes aos resultados dos cálculos dos índices econômico-financeiros para os períodos analisados.

Tabela 10 – Indicadores Econômico-financeiros – Tokio Marine

Análise Econômica					
Indicadores de Rentabilidade	2019	2020	2021	2022	2023
Margem Bruta	0,12	0,16	0,09	0,09	0,18
Margem Operacional	0,12	0,16	0,09	0,09	0,18
Margem Líquida	0,08	0,10	0,06	0,06	0,12
Taxa de Retorno do Capital Próprio	0,22	0,16	0,12	0,15	0,27
Indicadores de Atividade Operacional	2019	2020	2021	2022	2023
Índice de Sinistralidade	0,61	0,50	0,63	0,61	0,49
Índice de Comercialização	0,23	0,23	0,22	0,21	0,21
Índice de Despesas Administrativas	-0,10	-0,08	-0,07	-0,07	-0,07
Análise Financeira					
Índices de Liquidez	2019	2020	2021	2022	2023
Índice de Liquidez Geral	1,23	1,39	1,32	1,30	1,33
Índice de Liquidez Corrente	0,87	1,01	0,90	1,00	0,94
Índice de Liquidez Seca	0,79	0,93	0,83	0,92	0,86
Índice de Endividamento	0,81	0,72	0,76	0,77	0,75

Fonte: Elaborado pela autora.

A análise financeira da seguradora revelou que os índices de liquidez e endividamento mostraram uma gestão estável ao longo do período avaliado, conforme verificado na Tabela 10. O índice de liquidez geral aumentou de 1,23 em 2019 para 1,39 em 2020, caindo ligeiramente nos anos seguintes, mas recuperando-se para 1,33 em 2023. O índice de endividamento apresentou uma tendência decrescente, de 0,81 em 2019 para 0,75 em 2023, indicando um controle prudente sobre o nível de endividamento.

Os índices de atividade operacional mostraram mudanças significativas ao longo do tempo. O índice de sinistralidade teve variações, iniciando em 0,61 e chegando a 0,49 em 2023, o que sugere melhorias na gestão de sinistros. O índice de comercialização manteve-se estável, indicando eficiência na aquisição de novos negócios. Já as despesas administrativas apresentaram uma redução contínua, com uma melhoria de -0,10 em 2019 para -0,07 em 2023, indicando uma gestão eficaz dos custos.

Na análise dos indicadores de rentabilidade, a margem bruta teve altos e baixos, começando em 0,12 e chegando a 0,18 em 2023, refletindo uma melhoria na eficiência

operacional da seguradora. A margem operacional e a margem líquida também apresentaram variações ao longo dos anos, com uma recuperação significativa em 2023. A taxa de retorno sobre o capital próprio teve uma queda inicial, mas recuperou-se nos últimos anos, chegando a 0,27 em 2023, destacando uma recuperação robusta na capacidade de gerar retornos para os acionistas.

4.4 MAPFRE SEGUROS GERAIS S.A. (MAPFRE)

A MAPFRE Seguros Gerais S.A., parte integrante do Grupo MAPFRE, uma empresa global fundada em 1992 no Brasil, destaca-se por sua vasta gama de serviços nos setores segurador, financeiro, de saúde e assistência. Com presença em mais de 100 países, incluindo o Brasil como um mercado estratégico fora da Espanha, a MAPFRE emprega mais de 2.500 colaboradores no país e opera com mais de 19 mil corretores, oferecendo seguros variados como automotivos, grandes riscos, residenciais, massificados e rurais. Além disso, a empresa atua nos segmentos de previdência, vida resgatável, investimentos, capitalização, consórcios e assistência, administrando ativos significativos e movimentando bilhões em recursos financeiros (Mapfre, 2024).

As Tabelas 2 e 3 apresentam, respectivamente, um resumo das contas do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado da seguradora Mapfre, no período de 2019 a 2023.

Tabela 11 – Balanço Patrimonial (Em milhares de reais) – Mapfre

Descrição	2019	2020	2021	2022	2023
Ativo Circulante	8.559.565	6.710.056	7.965.082	7.882.394	8.950.477
Ativo Não Circulante	4.076.482	6.059.487	6.714.891	7.228.607	6.650.235
Passivo Circulante	7.595.218	7.674.247	8.891.716	8.840.087	9.941.685
Passivo Não Circulante	2.528.775	2.351.580	3.362.933	3.772.813	2.881.054
Patrimônio Líquido	2.512.054	2.743.716	2.425.324	2.498.101	2.777.973

Fonte: Elaborado pela autora com base nas Demonstrações Financeiras divulgadas pela Companhia.

Tabela 12 – Demonstração do Resultado (Em milhares de reais) – Mapfre

Descrição	2019	2020	2021	2022	2023
Prêmios Emitidos Líquidos	6.048.105	6.746.361	7.932.170	9.175.525	9.416.191
Prêmios Ganhos	6.282.125	6.955.100	7.341.395	8.600.898	9.198.823
Despesas Administrativas	-647.876	-819.717	-881.426	-1.054.453	-1.081.044
Resultado Operacional	97.319	354.793	167.666	-92.319	276.742
Lucro Líquido do Exercício	57.952	223.993	133.491	7.030	202.601

Fonte: Elaborado pela autora com base nas Demonstrações Financeiras divulgadas pela Companhia.

Com base nos dados das demonstrações financeiras divulgadas pela Companhia, apresentados nas Tabelas 11 e 12, foi elaborada a Tabela 13 a seguir, que apresenta os valores referentes aos resultados dos cálculos dos índices econômico-financeiros para os períodos analisados.

Tabela 13 – Indicadores Econômico-financeiros - Mapfre

Análise Econômica					
Indicadores de Rentabilidade	2019	2020	2021	2022	2023
Margem Bruta	0,02	0,05	0,02	0,01	0,03
Margem Operacional	0,02	0,05	0,02	-0,01	0,03
Margem Líquida	0,01	0,03	0,02	0,00	0,02
Taxa de Retorno do Capital Próprio	0,02	0,08	0,06	0,00	0,07
Indicadores de Atividade Operacional	2019	2020	2021	2022	2023
Índice de Sinistralidade	0,64	0,49	0,69	0,56	0,52
Índice de Comercialização	0,22	0,19	0,18	0,18	0,19
Índice de Despesas Administrativas	-0,10	-0,12	-0,12	-0,12	-0,12
Análise Financeira					
Índices de Liquidez	2019	2020	2021	2022	2023
Índice de Liquidez Geral	1,25	1,27	1,20	1,20	1,22
Índice de Liquidez Corrente	1,13	0,87	0,90	0,89	0,90
Índice de Liquidez Seca	1,05	0,81	0,83	0,82	0,83
Índice de Endividamento	0,80	0,79	0,83	0,83	0,82

Fonte: Elaborado pela autora.

Conforme verificado na Tabela 13, os índices de liquidez e endividamento analisados oferecem uma visão da capacidade da seguradora em lidar com suas responsabilidades financeiras ao longo do tempo. O índice de liquidez geral permaneceu estável em torno de 1,22, indicando uma capacidade estável de cobrir obrigações de longo prazo. No entanto, o índice de liquidez corrente teve flutuações significativas, indicando desafios na gestão de liquidez de curto prazo, possivelmente devido à volatilidade causada pela pandemia. O índice de endividamento também variou ligeiramente, indicando uma gestão consistente das dívidas ao longo do período.

Os indicadores de atividade operacional revelaram flutuações significativas, como a sinistralidade que teve altos e baixos ao longo dos anos analisados. No entanto, houve uma tendência de controle mais eficaz dos sinistros e melhoria na seleção de riscos nos últimos anos. Os indicadores de rentabilidade mostraram uma margem bruta e operacional instável, com dificuldades em manter a lucratividade em um ambiente desafiador. A margem líquida também teve variações, com a recuperação moderada em 2023, indicando uma possível melhora na lucratividade.

A taxa de retorno sobre o capital próprio também mostrou uma trajetória variável, com uma recuperação em 2023, sugerindo uma retomada na capacidade de gerar retorno, embora ainda abaixo dos níveis pré-pandemia.

4.5 BRADESCO AUTO/RE COMPANHIA DE SEGUROS (BRADESCO AUTO/RE)

A Bradesco Auto/Re Companhia de Seguros, integrante do Grupo Bradesco Seguros, é uma sociedade anônima de capital fechado autorizada pela Superintendência de Seguros Privados (SUSEP) a operar em todas as modalidades de seguros de danos e pessoas em todo o território nacional. A Bradesco Auto/Re Companhia de Seguros é especializada em seguros automotivos e patrimoniais, a empresa gerencia uma carteira com mais de 1,6 milhão de veículos segurados e mais de 1,4 milhão de apólices de Ramos Elementares, desenvolvendo produtos que são referência no mercado (Bradesco Seguros, 2024).

As Tabelas 14 e 15 apresentam, respectivamente, um resumo das contas do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado da seguradora Bradesco Auto/Re, no período de 2019 a 2023.

Tabela 14 – Balanço Patrimonial (Em milhares de reais) – Bradesco Auto/Re

Descrição	2019	2020	2021	2022	2023
Ativo Circulante	3.613.840	3.309.965	3.714.957	5.750.235	6.894.924
Ativo Não Circulante	3.586.529	3.511.679	3.803.463	3.899.666	2.894.428
Passivo Circulante	4.787.358	4.333.813	4.901.508	6.166.673	6.348.893
Passivo Não Circulante	811.111	797.940	918.318	1.082.570	1.310.699
Patrimônio Líquido	1.601.900	1.689.891	1.698.594	2.400.658	2.129.760

Fonte: Elaborado pela autora com base nas Demonstrações Financeiras divulgadas pela Companhia.

Tabela 15 – Demonstração do Resultado (Em milhares de reais) – Bradesco Auto/Re

Descrição	2019	2020	2021	2022	2023
Prêmios Emitidos Líquidos	5.756.972	5.449.456	6.269.267	8.543.952	9.328.699
Prêmios Ganhos	5.650.297	5.538.275	5.868.152	7.286.927	9.084.944
Despesas Administrativas	-931.489	-846.224	-851.011	-1.057.251	-1.395.444
Resultado Operacional	628.332	501.452	537.766	728.916	1.168.093
Lucro Líquido do Exercício	372.119	283.477	324.525	664.455	764.181

Fonte: Elaborado pela autora com base nas Demonstrações Financeiras divulgadas pela Companhia.

Com base nos dados das demonstrações financeiras divulgadas pela Companhia, apresentados nas Tabelas 14 e 15, foi elaborada a Tabela 16 a seguir, que apresenta os valores referentes aos resultados dos cálculos dos índices econômico-financeiros para os períodos analisados.

Tabela 16 – Indicadores Econômico-financeiros – Bradesco Auto/Re

Análise Econômica					
Indicadores de Rentabilidade	2019	2020	2021	2022	2023
Margem Bruta	0,11	0,08	0,09	0,10	0,13
Margem Operacional	0,11	0,09	0,09	0,10	0,13
Margem Líquida	0,07	0,05	0,06	0,09	0,08
Taxa de Retorno do Capital Próprio	0,23	0,17	0,19	0,28	0,36
Indicadores de Atividade Operacional	2019	2020	2021	2022	2023
Índice de Sinistralidade	0,52	0,50	0,52	0,55	0,52
Índice de Comercialização	0,17	0,18	0,19	0,17	0,16
Índice de Despesas Administrativas	-0,16	-0,15	-0,15	-0,15	-0,15
Análise Financeira					
Índices de Liquidez	2019	2020	2021	2022	2023
Índice de Liquidez Geral	1,29	1,33	1,29	1,33	1,28
Índice de Liquidez Corrente	0,75	0,76	0,76	0,93	1,09
Índice de Liquidez Seca	0,66	0,65	0,64	0,82	0,96
Índice de Endividamento	0,78	0,75	0,77	0,75	0,78

Fonte: Elaborado pela autora.

A seguradora apresentou uma estabilidade e eficiência ao longo do período analisado, com oscilações em alguns indicadores, mas mantendo um controle eficaz sobre suas operações, conforme verificado na Tabela 16. O índice de sinistralidade, embora tenha variado ao longo dos anos, parece ter se estabilizado em 0,52 em 2023, indicando um controle satisfatório sobre os sinistros. Já o índice de comercialização teve uma melhoria significativa em 2023, indicando uma maior eficiência nessa área.

Em relação à rentabilidade, a margem bruta e operacional teve uma recuperação ao longo dos anos, refletindo uma melhoria na eficiência operacional e na capacidade de gerar lucros. A margem líquida também teve um desempenho melhor do que no ano anterior, indicando uma recuperação gradual após o impacto inicial da pandemia.

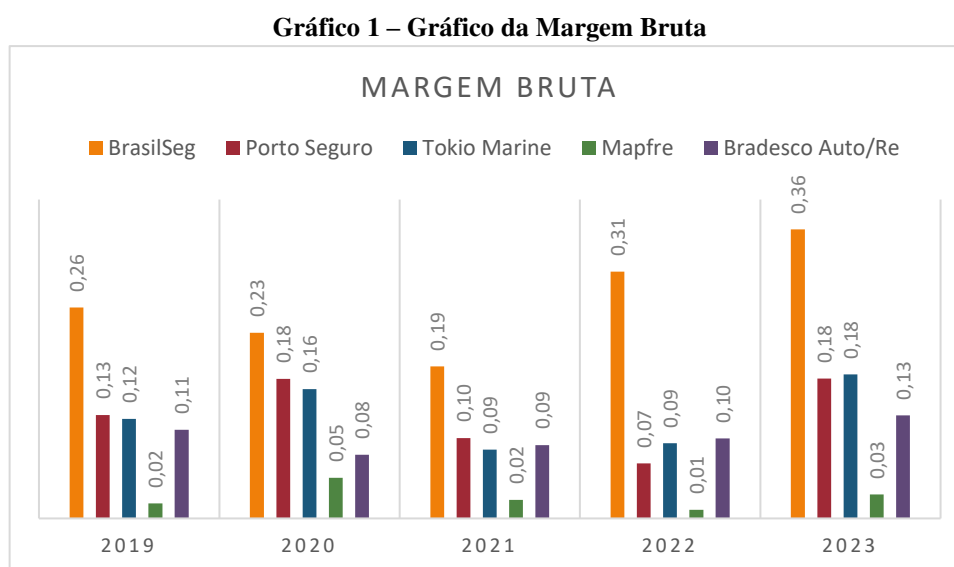
Na análise financeira, os índices de liquidez e endividamento demonstram a capacidade da seguradora em lidar com suas obrigações financeiras. A estabilidade do índice de liquidez geral sugere uma consistência em cobrir as obrigações de longo prazo, enquanto a melhoria do

índice de liquidez corrente indica uma capacidade crescente de lidar com obrigações de curto prazo.

4.6 ANÁLISE COMPARATIVA

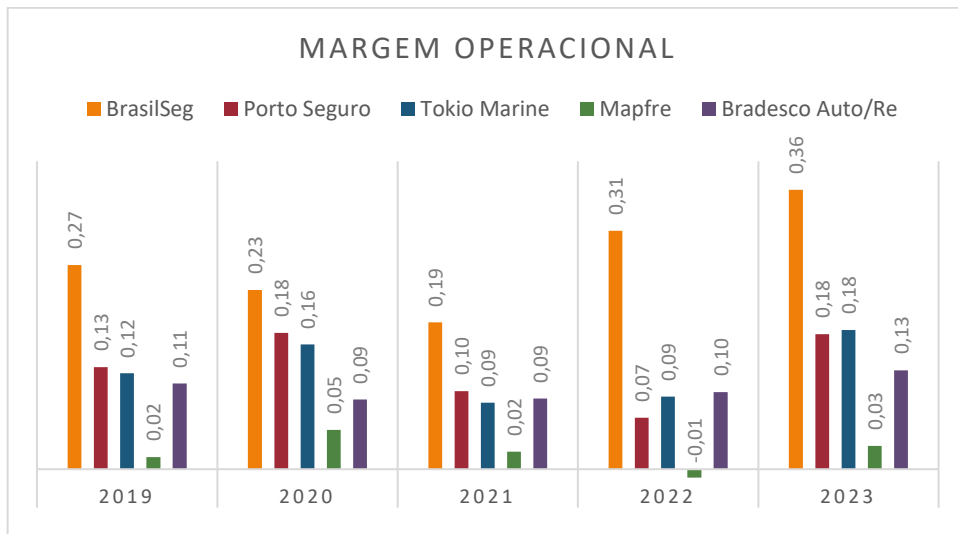
Considerando os dados apresentados na análise anterior, é crucial realizar uma avaliação comparativa das seguradoras selecionadas. Esta abordagem permitirá identificar quais companhias apresentaram o melhor desempenho durante a crise causada pela Covid-19, assim como destacar aquelas que enfrentaram os maiores desafios e impactos em seus resultados.

Nos dados obtidos em relação aos indicadores de rentabilidade, observamos uma variação significativa entre as seguradoras, conforme demonstrado no Gráfico 1.



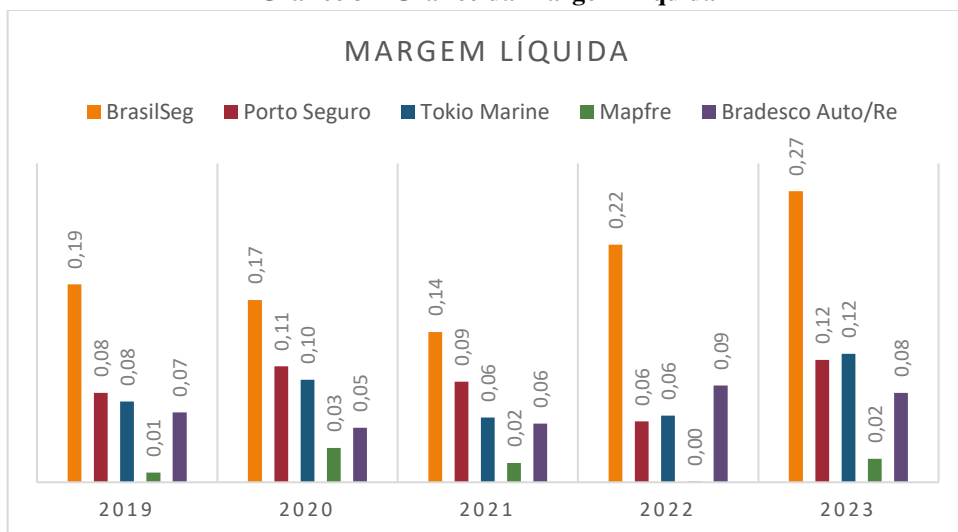
Fonte: Elaborado pela autora.

A BrasilSeg se destacou com uma recuperação notável, especialmente nas margens Bruta e Operacional, que saltaram de 0,19 em 2021 para 0,36 em 2023, conforme demonstrado pelo Gráfico 1. Este aumento acentuado sugere melhorias na eficiência operacional e na capacidade de conversão de receita em lucro. Em contraste, a Mapfre apresentou um desempenho consistentemente inferior, com uma Margem Bruta de apenas 0,03 em 2023, refletindo dificuldades persistentes na sua gestão de custos e operação.

Gráfico 2 – Gráfico da Margem Operacional

Fonte: Elaborado pela autora.

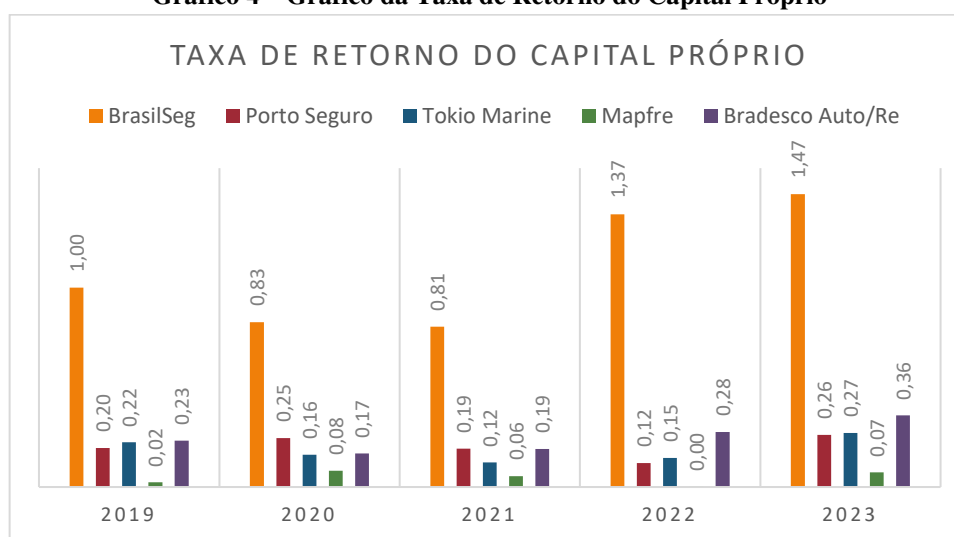
A Margem Líquida, que representa a proporção do lucro líquido em relação à receita total, também variou consideravelmente entre as seguradoras, conforme apresentado pelo Gráfico 3 abaixo. A BrasilSeg, novamente, mostrou uma recuperação robusta, atingindo 0,27 em 2023, enquanto a Porto Seguro apresentou uma recuperação mais moderada para 0,12 no mesmo ano. A Mapfre, entretanto, continuou com margens significativamente baixas, destacando um desempenho financeiro fraco durante todo o período analisado.

Gráfico 3 – Gráfico da Margem Líquida

Fonte: Elaborado pela autora.

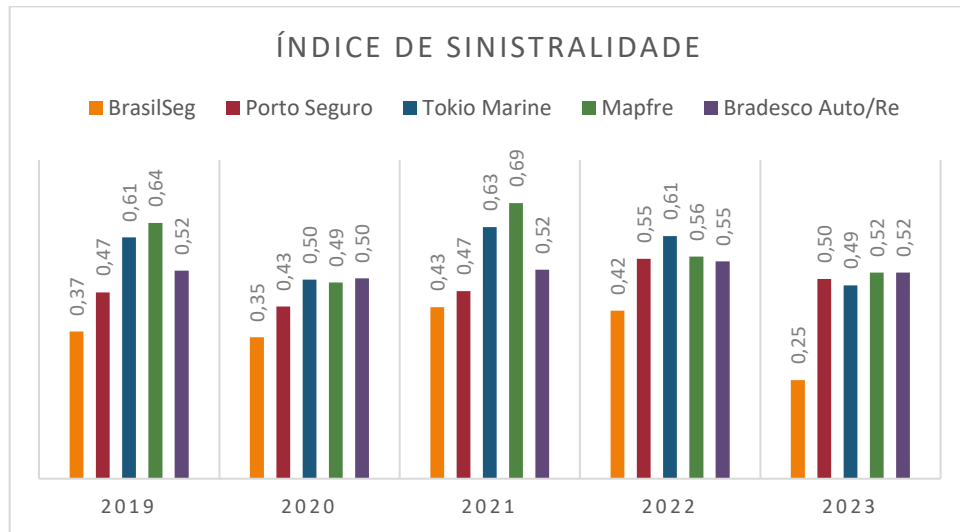
A Taxa de Retorno do Capital Próprio, que avalia a eficiência na utilização do capital próprio, confirmou as diferenças de desempenho entre as seguradoras, conforme demonstrado no Gráfico 4. A BrasilSeg viu sua taxa subir de 0,81 em 2021 para 1,47 em 2023, evidenciando uma melhoria significativa na rentabilidade do capital investido. Em oposição, a Mapfre apresentou uma taxa quase nula em 2022, alcançando apenas 0,07 em 2023, o que sugere uma utilização ineficiente de seus recursos.

Gráfico 4 – Gráfico da Taxa de Retorno do Capital Próprio



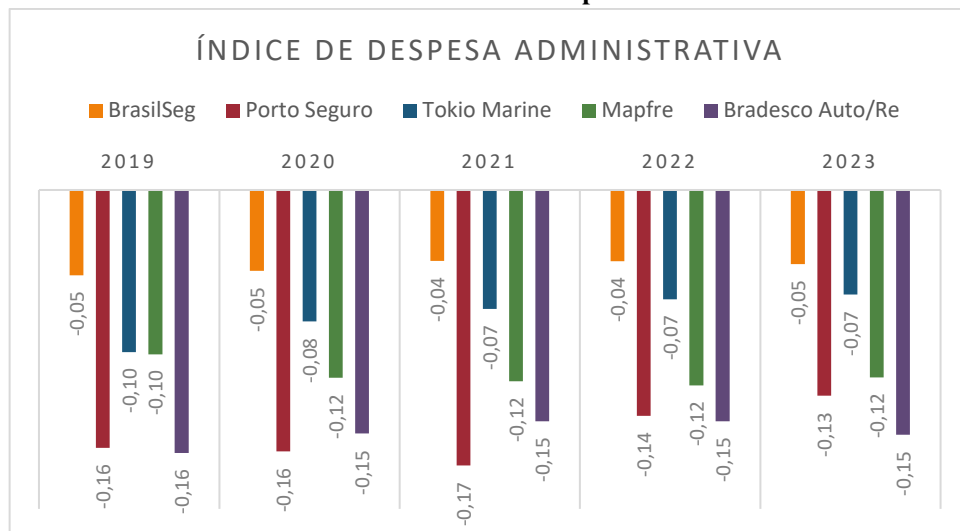
Fonte: Elaborado pela autora.

Os indicadores de atividade operacional, como o Índice de Sinistralidade, que mede a proporção de sinistros em relação aos prêmios ganhos, mostraram uma variação substancial. A BrasilSeg conseguiu reduzir este índice consistentemente, de 0,37 em 2019 para 0,25 em 2023, indicando uma gestão eficiente dos riscos e sinistros. Por outro lado, a Tokio Marine enfrentou desafios contínuos com altos índices de sinistralidade, conforme apresentado no Gráfico 5, atingindo um pico de 0,63 em 2021, o que pode refletir problemas na gestão de reivindicações durante a pandemia.

Gráfico 5 – Gráfico do Índice de Sinistralidade

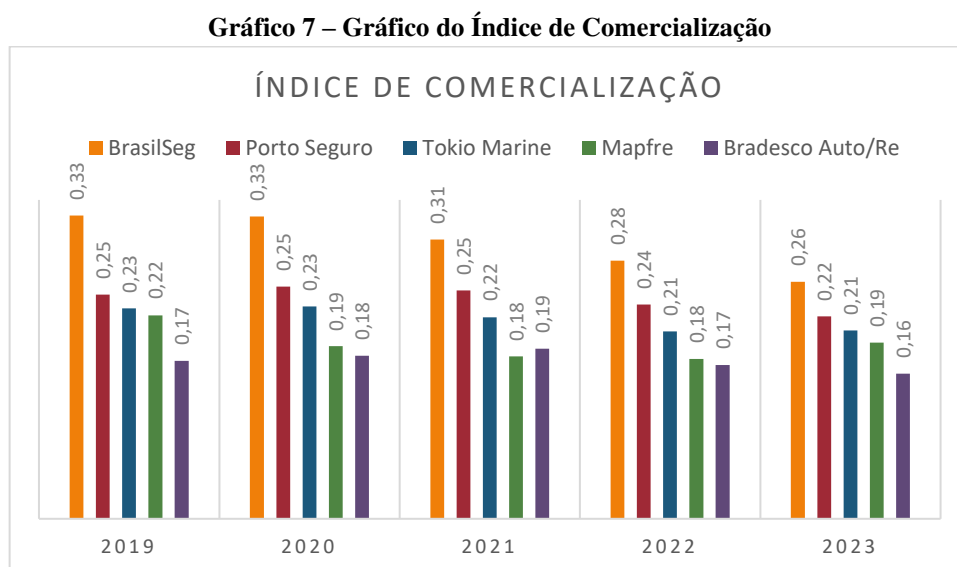
Fonte: Elaborado pela autora.

Os índices de despesas administrativas evidenciam o controle de custos administrativos, com a BrasilSeg mantendo-se estável em torno de -0,05, refletindo uma gestão eficaz. Em contrapartida, a Porto Seguro e a Bradesco Auto/Re mantiveram índices em torno de -0,16 e -0,15, respectivamente, o que indica necessidade de melhorias na gestão de despesas. Estes índices estão evidenciados no Gráfico 6 abaixo.

Gráfico 6 – Gráfico do Índice de Despesa Administrativa

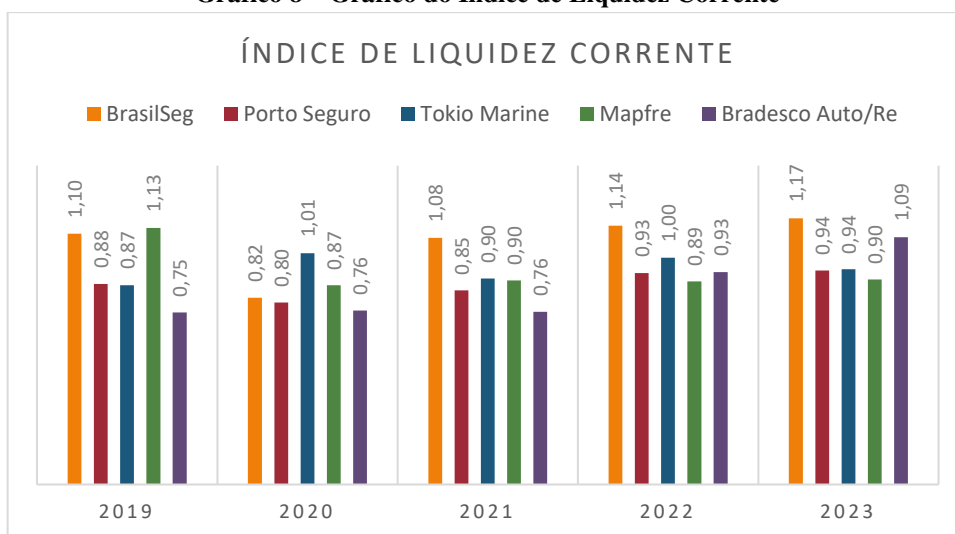
Fonte: Elaborado pela autora.

O Índice de Comercialização, que avalia a eficiência das despesas de comercialização em relação aos prêmios ganhos, demonstrado no Gráfico 7 abaixo, revelou que a BrasilSeg melhorou sua eficiência ao reduzir este índice para 0,26 em 2023. Em contraste, a Porto Seguro manteve-se estável em torno de 0,25, e a Bradesco Auto/Re apresentou uma ligeira redução para 0,16 em 2023, sugerindo melhorias na eficiência das suas operações de vendas.



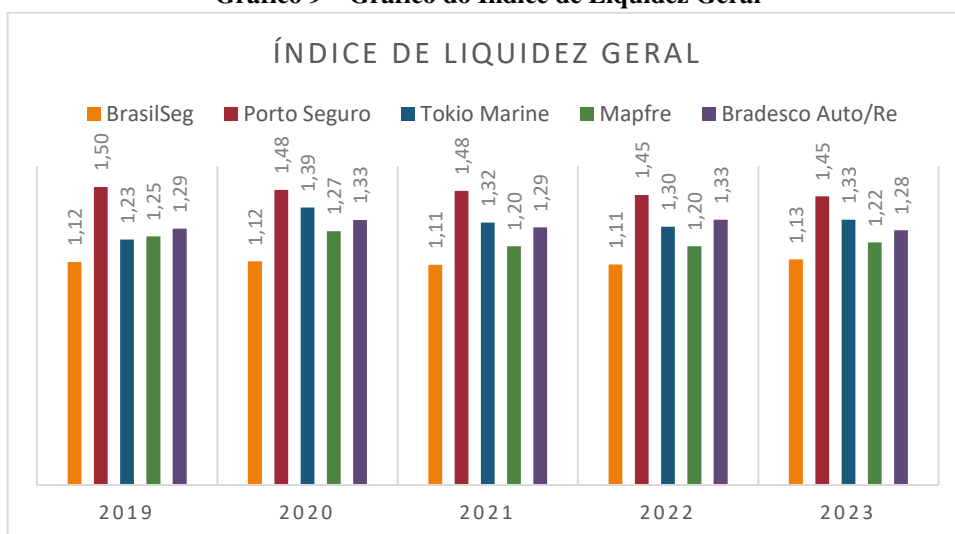
Fonte: Elaborado pela autora.

A análise dos indicadores de liquidez, que são críticos para avaliar a capacidade das seguradoras de honrar suas obrigações financeiras, revelou que a BrasilSeg experimentou uma melhora significativa no Índice de Liquidez Corrente, que subiu de 0,82 em 2020 para 1,17 em 2023. A Bradesco Auto/Re também mostrou uma melhora apreciável, elevando seu índice de 0,76 em 2020 para 1,09 em 2023. Esses aumentos indicam um fortalecimento na capacidade de atender às obrigações de curto prazo.

Gráfico 8 – Gráfico do Índice de Liquidez Corrente

Fonte: Elaborado pela autora.

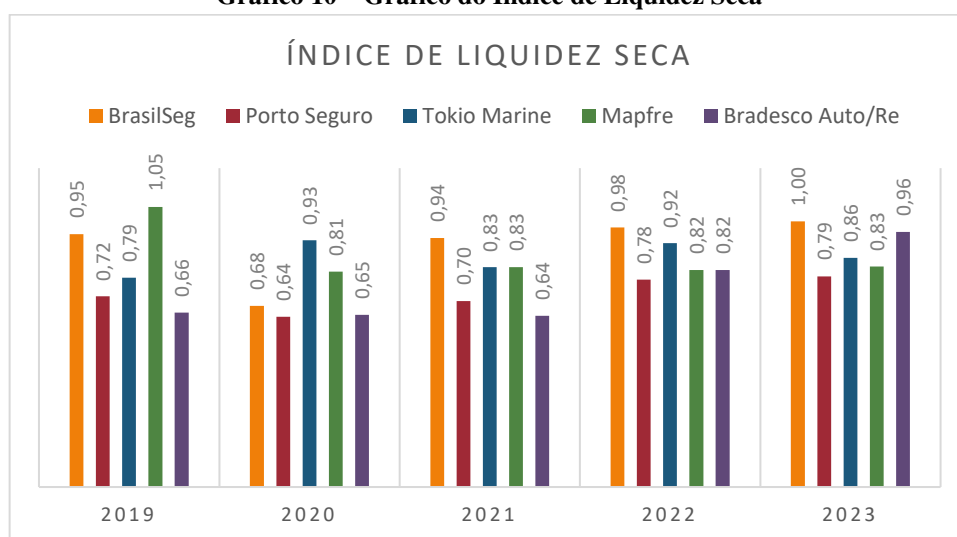
O índice de liquidez geral das seguradoras analisadas permaneceu estável em sua capacidade de pagar obrigações, com a BrasilSeg mantendo um índice de 1,12 a 1,13 entre 2019 e 2023, demonstrando uma gestão prudente de ativos e passivos. A Porto Seguro teve uma ligeira queda, passando de 1,50 para 1,45, mas ainda assim mantendo um equilíbrio estável. Já a Tokio Marine melhorou seu índice de 1,23 para 1,33, indicando uma gestão eficiente de recursos. Tanto a Mapfre, com índice entre 1,25 e 1,22, quanto a Bradesco Auto/Re, variando de 1,28 a 1,33, demonstraram estabilidade e boa capacidade de cumprimento de obrigações a longo prazo.

Gráfico 9 – Gráfico do Índice de Liquidez Geral

Fonte: Elaborado pela autora.

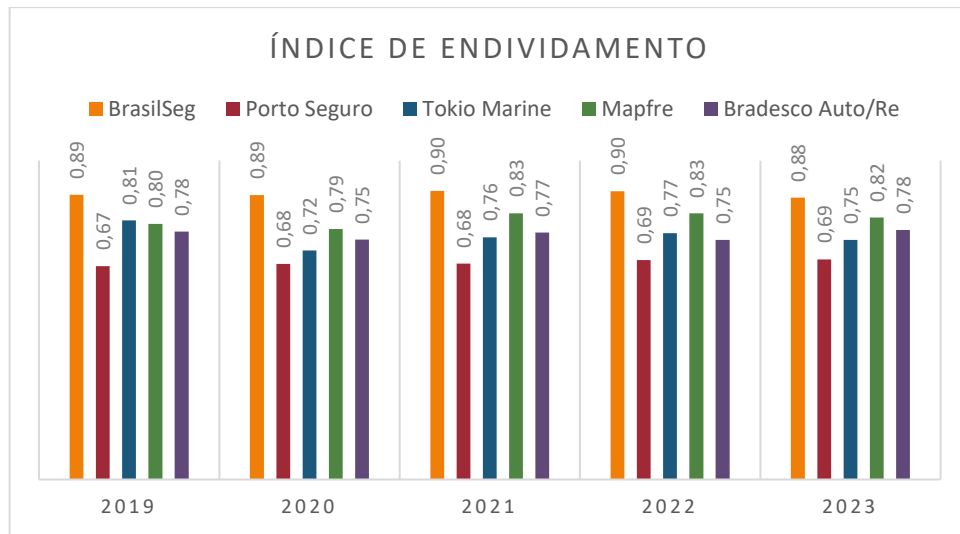
As tendências observadas nos índices de liquidez seca se mostraram semelhantes aos índices de liquidez corrente nas empresas analisadas. A BrasilSeg teve uma recuperação significativa em seu índice de liquidez seca, passando de 0,68 em 2020 para 1,00 em 2023, indicando uma melhoria substancial na qualidade de seus ativos de curto prazo. A Porto Seguro e a Bradesco Auto/Re também apresentaram melhorias em seus índices, enquanto a Mapfre enfrentou desafios.

Gráfico 10 – Gráfico do Índice de Liquidez Seca



Fonte: Elaborado pela autora.

Por fim, em relação ao índice de endividamento, as seguradoras adotaram diferentes estratégias. A BrasilSeg manteve um índice estável, indicando uma estratégia conservadora em relação ao uso de dívida. Já a Porto Seguro apresentou uma tendência de aumento no índice de endividamento, refletindo uma possível maior dependência de capital de terceiros durante a pandemia. As demais seguradoras demonstraram comportamentos variados em relação ao seu índice de endividamento, conforme demonstrado no Gráfico 11, buscando manter um equilíbrio entre capital próprio e de terceiros.

Gráfico 11 – Gráfico do Índice de Endividamento

Fonte: Elaborado pela autora.

Diante das análises realizadas na amostra selecionada, a BrasilSeg emergiu como a mais resiliente e eficiente no contexto da pandemia de Covid-19, exibindo melhorias notáveis em rentabilidade, eficiência operacional e liquidez – com relação à base comparativa. Este desempenho sugere uma adaptação bem-sucedida às condições desafiadoras impostas pela pandemia, através de estratégias eficazes de controle de custos e gestão de sinistros.

5 CONCLUSÃO

A pandemia de Covid-19 gerou impactos profundos e multifacetados em diversas áreas, incluindo saúde, economia e educação. No setor econômico, os efeitos adversos foram amplamente disseminados, afetando setores que vinham experimentando crescimento vigoroso até o final de 2019. Particularmente, no setor de seguros, as seguradoras enfrentaram desafios inéditos na manutenção de suas operações e resultados financeiros. Com o intuito de analisar o desempenho das seguradoras durante e após a pandemia, este estudo focou na análise comparativa de cinco seguradoras, utilizando uma metodologia baseada na avaliação de indicadores econômico-financeiros específicos.

Durante o período analisado, foi possível verificar que as seguradoras enfrentaram desafios significativos decorrentes da pandemia de Covid-19. A análise dos indicadores econômico-financeiros revelou que algumas seguradoras conseguiram manter resultados equilibrados, enquanto outras enfrentaram oscilações mais acentuadas.

Segundo os dados coletados, destacou-se a BrasilSeg, que demonstrou uma recuperação notável em suas margens e uma melhoria consistente na taxa de retorno do capital próprio ao longo dos anos. Este desempenho pode ser atribuído a estratégias eficazes de gestão e adaptação às condições adversas do mercado durante a crise sanitária global.

Por outro lado, a Mapfre enfrentou dificuldades persistentes, com margens mais baixas e um desempenho financeiro mais desafiador. Isso sublinha a importância da gestão cautelosa de custos, controle rigoroso de sinistros e manutenção da liquidez em períodos de instabilidade econômica.

A pesquisa destaca que estratégias de gestão variadas durante períodos adversos podem resultar em desempenhos distintos, dependendo das decisões tomadas. Dessa forma, o estudo proporciona percepções sobre como diferentes crises podem afetar as demonstrações financeiras das empresas no setor de seguros, além de permitir uma reflexão sobre as medidas mais adequadas em contextos semelhantes.

Para estudos futuros, é recomendável ampliar o tamanho da amostra analisada e realizar uma comparação mais detalhada das estratégias adotadas pela administração das empresas ao longo de diferentes períodos. Além disso, explorar os impactos em outros setores econômicos pode enriquecer a compreensão dos efeitos tanto durante quanto após a pandemia na economia brasileira.

REFERÊNCIAS

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

BABUNA, P.; YANG, X.; GYILBAG, A.; AWUDI, DA.; NGMENBELLE, D.; & BIAN, D. The impact of Covid-19 on the insurance industry. **International journal of environmental research and public health**., v. 17, n. 16, p. 5766, 2020.

BB SEGUROS. **Sobre a Brasilseg**. Disponível em: <<https://www.bbseguros.com.br/seguros/quem-somos/sobre-a-brasilseg>>. Acesso em: 03 jul. 2024.

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.

BORELLI, E.; MONTI, J. M. (2015). Análise da Aplicabilidade Mercadológica do Seguro Ambiental no Brasil. **Revista Eletrônica Do Departamento De Ciências Contábeis & Departamento De Atuária E Métodos Quantitativos**, 1(1), 1–20.

BRADESCO SEGUROS. **Institucional**. Disponível em: <<https://www.bradescoseguros.com.br/clientes/institucional>>. Acesso em: 03 jul. 2024

BRASIL. Ministério da Saúde. **Portaria Nº 913, de 22 de maio de 2023**. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/portaria/prt/portaria-913-22-ms.htm>. Acesso em: 26 jun. 2024.

BROOKS, S.K.; WEBSTER, R.K.; SMITH, L.E.; WOODLAND, L.; WESSELY, S.; GREENBERG, N.; & RUBIN, G.J. (2020). The psychological impact of quarantine and how to reduce it: rapid review of the evidence. **The Lancet**, 395(10227), 912-920.

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

CANDIDO, M. A.;SALOTTI, B. M. **Hospitais cheios e carteiras vazias: O Impacto da Covid-19 nos indicadores econômico-financeiros das seguradoras Brasileiras**, 2022. Disponível em: <<https://congressosp.fipecafi.org/anais/22UspInternational/ArtigosDownload/3616.pdf>>. Acesso em: 26 jun. 2024

CORREA, B. **Os impactos causados nas seguradoras do ramo vida pelo aumento da sinistralidade devido a pandemia de Covid-19**. 2022, 25 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) – Faculdade de Ciências Econômicas, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2022. Disponível em: <<https://lume.ufrgs.br/handle/10183/238850>>. Acesso em: 26 jun. 2024.

DINIZ, N. **Análise das demonstrações financeiras**. Rio de Janeiro: SESES. 2015

ERNST & YOUNG GLOBAL LIMITED. **Os desafios do mercado segurador num ambiente Covid-19: now, next, beyond.** 2020.

FREIRE, N. **Aspectos do seguro.** São Paulo: Atlas, 1959.

FREIRE, N. **Organização e contabilidade de seguros.** São Paulo: Atlas, 1969.

FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL (IMF). (2020). World Economic Outlook, April 2020: **The Great Lockdown**. Disponível em: <<https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2020/04/14/weo-april-2020>>. Acesso em: 04 jul. 2024

GERHARDT, T. E.; SILVEIRA, D. T. **Métodos de pesquisa.** 1 ed. Porto Alegre: Editora da UFRGS, 2009.

Gil, A. C. **Como Elaborar Projetos de Pesquisa**, (7ª edição). Grupo GEN, 2022.

GUIMARÃES, S. R. **Fundamentação atuarial dos seguros de vida: um estudo comparativo entre os seguros de vida individual e em grupo.** Rio de Janeiro: FUNENSEG 2004 (Caderno de Seguros: tese, v.9, nº20).

GUIMARÃES, T. A. **Análise setorial do mercado segurador brasileiro pós Plano Real.** TCC apresentado ao Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas. Campinas, 1998.

HODCROFT, E. B., ZUBER, M., NADEAU, S., VAUGHAN, T. G., CRAWFORD, K. H. D., ALTHAUS, C. L., REICHMUTH, M. L., BOWEN, J. E., WALLS, A. C., CORTI, D., BLOOM, J. D., VEESLER, D., MATEO, D., HERNANDO, A., COMAS, I., GONZÁLEZ-CANDELAS, F., SEQCOVID-SPAIN CONSORTIUM, STADLER, T., & NEHER, R. A. (2021). Emergence and spread of a SARS-CoV-2 variant through Europe in the summer of 2020. *Nature*, 595 (7866), 707-712.

MALACRIDA, M. J. C.; LIMA, G. A. S. F.; COSTA, J. A. **Contabilidade de Seguros - Fundamentos e Contabilização das Operações.** São Paulo: Atlas, 2018. 206 p.

MAPFRE. **Conheça a Mapfre.** Disponível em: <<https://www.mapfre.com.br/quem-somos/mapfre/conheca-a-mapfre/>>. Acesso em: 03 jul. 2024.

MARION, J. C.. **Análise das demonstrações contábeis.** 2. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

MARTINEZ, P. R. (2006). **Direito dos seguros.** 1.ª edição. Principia. Editora. Cascais.

MATARAZZO, D. C.. **Análise financeira de balanço: abordagem básica e gerencial.** 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

MATIAS, A. B. **Finanças corporativas de longo prazo.** CEPEFIN – Centro de Pesquisas em Finanças, Equipe de professores do INEPAD. 1ª ed. v.1. São Paulo: Atlas, 2007.

MATTOS, L. M.; RAMOS, M. H. A. **Teoria geral de seguro.** Rio de Janeiro: FUNENSEG, 1990.

MAPFRE. **O seguro como protetor de bens e sua importância na economia**. 24 ago. 2022. Disponível em: <<https://www.mapfre.com/pt-br/actualidade/seguros-pt-br/o-seguro-comoprotetor-de-bens/>>. Acesso em: 26 jun. 2024.

NASCIMENTO, L. C. do. **A História Universal do Seguro**. Tudo Sobre a História do Seguro. Disponível em: <<http://historiadoseguro.com/sobre/2013>>. Acesso em: 26 jun. 2024.

NAVARRO, M. M. **O impacto da pandemia nos contratos de seguro**, 2020. Disponível em: <<https://www.direitonet.com.br/artigos/exibir/11682/O-impacto-da-pandemianos-contratos-de-seguro>>. Acesso em: 26 jun. 2024.

OECD - (ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO). **Corona virus: The world economy at risk**. 02 mar. 2020. Disponível em: <www.oecd.org/berlin/publikationen/Interim-Economic-Assessment-2-March-2020.pdf>. Acesso em: 26 jun. 2024.

ORGANIZAÇÃO PAN-AMERICANA DA SAÚDE (OPAS/OMS). **OMS declara fim da emergência de saúde pública de importância internacional referente à Covid-19**, 2023. Disponível em: <<https://www.paho.org/pt/noticias/5-5-2023-oms-declara-fim-da-emergencia-saude-publica-importancia-internacional-referente>>. Acesso em: 26 jun. 2024.

OXFAM. **The inequality virus: Bringing together a world torn apart by coronavirus through a fair, just and sustainable economy**, 2020. Disponível em: <<https://www.oxfam.org/en/research/inequality-virus>>. Acesso em: 26 jun. 2024.

PORTO SEGURO. **Sobre a Porto Seguro**. Disponível em: <<https://www.portoseguro.com.br/institucional/sobre-a-porto-seguro>>. Acesso em: 03 jul. 2024.

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

SANTOS, A. F. 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, A. **Análise de Balanço de Seguradoras**, 2017. Disponível em: <<https://www.yumpu.com/pt/document/read/14284865/analise-de-balancos-de-seguradoras>>. Acesso em: 26 de jun. 2024.

SILVA, A. **Contabilidade e Análise Econômica - Financeira de Seguradoras**. 3ª ed. São Paulo: Atlas, 1999.

SILVA, C. M.; SOARES, R.; MACHADO, W.; & ARBILLA, G. **A Pandemia de COVID-19: Vivendo no Antropoceno**. Revista Virtual de Química, Niterói, v.12, n.4, p. 1001-1016, 7 jul. 2020.

SILVA, F. L. Da; CHAN, B. L. Análise da Demanda e Sinistralidade do Seguro Prestamista, p. 233 -254. **Aportes ao Desenvolvimento da Economia Brasileira**. São Paulo: Blucher, 2015.

KON, A.; BORELLI, E. (Org.). **Aportes ao Desenvolvimento Econômico**. São Paulo: Blucher, 2015.

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

SUSEP. **Estatísticas do Setor de Seguros**. Disponível em:
<<https://www2.susep.gov.br/menuestatistica/SES/principal.aspx>>. Acesso em: 03 jul. 2024

SUSEP. **História do Seguro**, 1997. Disponível em:
<<https://homolog2.susep.gov.br/menususep/historiadoseguro.asp>>. Acesso em: 03 jul. 2024

SUSEP. **Relatório de Gestão 2023**, 2023. Disponível em: <https://www.gov.br/susep/pt-br/arquivos/arquivos-transparencia/relatorio_de_gestao_2023_completo_revisado_ascom_final.pdf>. Acesso em: 03 jul. 2024.

TOKIO MARINE. **Conheça a Tokio Marine.** Disponível em:
<<https://www.tokiomarine.com.br/empresa>>. Acesso em: 03 jul. 2024.

UNA-SUS. **Organização Mundial de Saúde declara pandemia de coronavírus**, 2020. Disponível em: <<https://www.unasus.gov.br/noticia/organizacao-mundial-de-saude-declara-pandemia-de-coronavirus#:~:text=Organiza%C3%A7%C3%A3o%20Mundial%20de%20Sa%C3%BAde%20da%20OMS,orgao-mundial-de-saude-declara-pandemia-de-coronavirus#:~:text=Organiza%C3%A7%C3%A3o%20Mundial%20de%20Sa%C3%BAde%20da%20OMS>>. Acesso em: 03 jul. 2024.

UNESCO. **Covid-19 educational disruption and response**, 2020. Disponível em: <<https://en.unesco.org/covid19/educationresponse>>. Acesso em: 03 jul. 2024

WORLD BANK. **Global Economic Prospects, January 2021: Subdued Recovery**, 2021. Disponível em: <<https://www.worldbank.org/en/publication/global-economic-prospects>>. Acesso em: 03 jul. 2024