

## **Mercado de Capitalização e a Sua Evolução**

Francisco Galiza  
Mestre em Economia (FGV)  
setembro/2001

Na análise econômica de um setor, dois dos aspectos mais importantes se referem ao seu volume de faturamento e às suas margens de rentabilidade. Assim, na tabela 1, apresentamos a evolução de alguns destes números, comparando os mercados de capitalização e de seguradoras.

Tabela 1 - Contas e Indicadores – Mercado de Capitalização e de Seguros – Valores Agregados

<b>Capitalização</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001e</b>
Receita Líquida (R\$ bilhões)	3,6	4,1	4,4	4,7
Receita Líquida (1998=100)	100	115	124	131
Lucro Líquido/Patrimônio Líquido	23,8%	26,8%	21,9%	30,0%
<b>Seguradoras</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001e</b>
Prêmios Totais (R\$ bilhões)	19,4	20,3	23,0	24,0
Prêmios Totais (1998=100)	100	105	119	124
Lucro Líquido/Patrimônio Líquido	14,4%	15,7%	16,0%	15,0%

*e: estimado a partir dos dados parciais disponíveis à época do artigo.*

A partir daí, temos as seguintes conclusões:

1) Em termos de taxas de crescimento, o mercado de capitalização, nos últimos 4 anos, conseguiu ultrapassar em pequena margem o setor de seguros. Por exemplo, desde 1998, tivemos um valor nominal acumulado de 31%, contra 24% para as seguradoras. Para 2001, estimamos um faturamento de R\$ 24,0 bilhões para as seguradoras e de R\$ 4,7 bilhões para as empresas de capitalização.

2) Já, quando analisamos a rentabilidade, a diferença é bem maior. Em média, para o mesmo período, o setor de capitalização teve uma taxa de remuneração do patrimônio líquido em torno de 25%, contra 15% das seguradoras. Sem dúvida que o fator mais relevante para este desnível foi a elevação da taxa de juros, tanto em termos absolutos, como relativos, quando esta é comparada à caderneta de poupança, um referencial importante no produto de capitalização. Em complemento, é importante fazer justiça e reconhecer o mérito de muitas empresas deste setor, com uma atuação dinâmica e criativa.

3) No caso das seguradoras, existe também uma forte influência do comportamento dos juros nos resultados das companhias. Acontece, porém, que nas empresas de capitalização, este efeito teórico é mais intenso.

É lógico supor que estes fatos justificariam a entrada (ou, pelo menos, o interesse) de muitas companhias neste segmento. Afinal, o setor está crescendo com taxas de rentabilidade acima da média. Entretanto, seja por desconhecimento, preconceito, problemas de escala, de distribuição ou outros fatores que fogem da racionalidade econômica, o fato é que, no 1º semestre de 2001, havia, atuantes (faturamento > R\$ 100 mil/ano), 14 companhias, contra 17 em 1998. Por fusão de empresas, sobretudo, este segmento foi “enxugando” com o tempo.

Ou seja, um setor para “poucos privilegiados”. Em termos econômicos, é interessante especular se, para o futuro, esta tendência irá se manter, em termos de rentabilidade ou de concentração. O que é claro, porém, é que a definição de qual política monetária será praticada pelo próximo governo é um dos fatores mais importantes na configuração de um novo cenário.