

# **Análise econômica das novas regras de solvência das seguradoras brasileiras**

*Francisco Galiza<sup>1</sup>  
Outubro/2007*

## **1) Introdução**

Nos últimos dias úteis de 2006, o Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP) emitiu importantes resoluções tendo como objetivo definir as novas regras de solvência no mercado segurador brasileiro<sup>2</sup>.

De um modo geral, o objetivo principal foi o de proporcionar um maior nível de solvência no mercado, levando assim a um incremento da proteção do consumidor. Como já é conhecido por muitos que operam no setor, o modelo promove o aumento do capital mínimo para a atuação das seguradoras no país. Em alguns casos, este valor pode chegar a quatro vezes o tamanho mínimo requerido anteriormente!

Mesmo destacando a excelência técnica da abordagem, é importante reconhecer que este novo modelo proporciona alguns problemas que, em nossa opinião, ainda não foram perfeitamente discutidos pelos agentes econômicos interessados, até pela sua complexidade.

---

<sup>1</sup> *Mestre em Economia (FGV), membro da Academia Nacional de Seguros e Previdência (ANSP), sócio da empresa Rating de Seguros Consultoria ([www.ratingdeseguros.com.br](http://www.ratingdeseguros.com.br)).*

<sup>2</sup> Na ocasião, alguns agentes econômicos se queixaram dizendo que não houve uma audiência pública das normas, contrariando assim uma própria deliberação da SUSEP de 2004. Foi contra-argumentado que, diante da relevância dos temas, era necessário certo sigilo. Além disso, o assunto seria discutido junto aos órgãos representativos de classe das companhias em momento oportuno.

Em seguida, os dois corolários mais relevantes.

- Leva a uma queda de rentabilidade das companhias seguradoras no país, podendo fazer com que o seguro se torne menos atrativo como investimento, quando comparamos com o custo de oportunidade de outros ativos.
- Pode limitar a taxa de crescimento mínimo do setor como um todo, pois, mesmo para aquelas companhias lucrativas, as novas resoluções obrigam a um aporte de capital constante, quase em todo exercício, para que ela possa operar segundo as normas vigentes. Em uma época em que o país está finalmente se desenvolvendo, esta é uma restrição preocupante.

Inicialmente, a tabela 1 apresenta as resoluções e os seus objetivos, programadas para entrar em vigor em 2008, que são também mais detalhadas nos itens seguintes.

Tabela 1 – Novas Resoluções de Solvência do CNSP

<b>Resolução</b>	<b>Objetivo</b>
155	Dispõe sobre o capital mínimo para operar, definindo prazos de implantação. Por exemplo, para a seguradora que pretende operar em todo o país, o valor mínimo é de R\$ 15 milhões.
156	Cria o Plano Corretivo de Solvência (PCS) das seguradoras.
157	Cria o Plano de Recuperação de Solvência das seguradoras (PRS)
158	Define as regras sobre o capital adicional baseado em riscos de subscrição das seguradoras

## **2) Características Principais**

As resoluções são muito sofisticadas, sobretudo a de número 158, que define o capital adicional necessário das seguradoras.

De qualquer maneira, em termos simplificados, podemos destacar os seguintes pontos:

- No cálculo, o capital necessário é o somatório de dois fatores: capital base e capital adicional.
- O capital base irá depender dos ramos e das regiões geográficas de atuação das companhias.
- O capital adicional será função de três variáveis: primeiro, do próprio volume de negócios (representado pelos seus prêmios e sinistros); segundo, dos ramos de atuação; terceiro, das regiões geográficas.
- No cálculo dos fatores de riscos, usados no capital adicional, é considerada não apenas a situação individual de cada tipo de operação, como também o grau de correlação entre elas.
- É criado o mecanismo de modelo interno das seguradoras. No caso de a empresa realizar, por vontade própria, uma avaliação de seus negócios em termos teóricos, e após aprovação do cálculo pela SUSEP, é permitida uma redução de alguns fatores de risco usados no volume de capital adicional.

- A resolução exclui do cálculo do capital adicional aqueles ramos que geram acumulação individual de reservas (vida individual, VGBL, etc), além de ramos com características específicas (como o DPVAT e o Habitacional).
- O modelo define três regiões geográficas e doze ramos de atuação distintos. Deste modo, a matriz de correlação entre as variáveis tem a dimensão de 36 linhas e 36 colunas. Esta matriz se refere ao cálculo dos riscos de emissão.

### **3) Exemplos de Cálculos**

Com o objetivo de tornar a explicação mais clara, daremos dois exemplos simplificados de operações no setor de seguros, de duas seguradoras hipotéticas.

*Exemplo 1: Seguradora operando exclusivamente no Estado de São Paulo no ramo automóvel. Nos últimos 12 meses, a empresa teve R\$ 100 milhões de Prêmios Retidos, com R\$ 65 milhões de Sinistros Retidos.*

Ao escolhermos somente uma região geográfica e um único tipo de negócio (automóvel), a situação fica bem mais fácil, pois não precisamos usar a matriz de correlação das classes dos negócios. Além disso, vamos considerar que, em um primeiro estágio, a empresa não irá calcular o seu modelo interno de riscos, como sugerido na Resolução 158.

Assim, temos:

Fator de Prêmios (Estado de São Paulo, Automóvel) = 0,43

Fator de Sinistros (Estado de São Paulo, Automóvel) = 0,16

A partir daí, pode-se usar a fórmula de capital adicional, obtida também na resolução citada:

$$\begin{aligned} \text{Capital Adicional} &= ( (0,43 \times 100)^2 + (0,16 \times 65)^2 )^{0,5} = \\ &= \text{Capital Adicional} = \text{R\$ } 44,2 \text{ milhões} \end{aligned}$$

Usando também o capital base (dado pela Resolução 155), temos, ao final, na tabela 2, o capital necessário total.

Tabela 2 – Cálculo do Novo Capital Necessário – Exemplo 1

<b>Variável</b>	<b>Valor</b>
Parcela Fixa (Resolução 155)	R\$ 1,2 milhão
Parcela por Região (Resolução 155)	R\$ 8,8 milhões
Capital Adicional (Resolução 158)	R\$ 44,2 milhões
<b>Total do Capital Próprio Requerido</b>	<b>R\$ 54,2 milhões</b>

Na tabela 3, uma comparação com a situação de antes das resoluções<sup>3</sup>. Ou seja, com as regras ainda vigentes.

Tabela 3 – Evolução do Capital Necessário – Exemplo 1

<b>Capital</b>	<b>Cálculo</b>
Margem de Solvência Prêmios (regra anterior)	$1/5 \times \text{R\$ } 100 \text{ milhões} = \text{R\$ } 20,0 \text{ milhões}$
Margem de Solvência Sinistros (regra anterior)	$1/3 \times \text{R\$ } 65 \text{ milhões} = \text{R\$ } 21,7 \text{ milhões}$
Regra Atual	R\$ 54,2 milhões

Nesta situação, o capital necessário para as operações passaria de R\$ 21,7 milhões (este é o maior dos dois valores de Margem de Solvência, calculados acima) para R\$ 54,2 milhões, uma variação de 149%.

Assim, a companhia precisaria fazer um aporte de R\$ 32,5 milhões.

---

<sup>3</sup> Equações obtidas da Resolução 20, do CNSP, de 2000.

*Exemplo 2: Seguradora operando exclusivamente nos estados da Região Sul e Sudeste (com exceção de São Paulo)<sup>4</sup> no ramo de pessoas. Nos últimos 12 meses, a empresa teve R\$ 100 milhões de Prêmios Retidos, com R\$ 45 milhões de Sinistros Retidos.*

Considerando que:

Fator de Prêmios (Região 2, Pessoas) = 0,68

Fator de Sinistros (Região 2, Pessoas) = 0,15

Usando então a fórmula de capital adicional:

$$\text{Capital Adicional} = ( (0,68 \times 100)^2 + (0,15 \times 45)^2 )^{0,5} =$$

$$= \text{Capital Adicional} = \text{R\$ } 68,3 \text{ milhões}$$

Na tabela 4, a nova situação, quando as resoluções entrarem em vigor.

Tabela 4 – Cálculo do Novo Capital Necessário – Exemplo 2

<b>Variável</b>	<b>Valor</b>
Parcela Fixa (Resolução 155)	R\$ 1,2 milhão
Parcela por Região (Resolução 155)	R\$ 3,8 milhões
Capital Adicional (Resolução 158)	R\$ 68,3 milhões
<b>Total do Capital Próprio Requerido</b>	<b>R\$ 73,3 milhões</b>

<sup>4</sup> Nesta situação, denominada como região 2, segundo a Resolução 158.

Na tabela 5, uma comparação com a situação de antes das resoluções.

Tabela 5 – Evolução do Capital Necessário – Exemplo 2

<b>Capital</b>	<b>Cálculo</b>
Margem de Solvência Prêmios (regra anterior)	$1/5 \times R\$ 100 \text{ milhões} = R\$ 20,0 \text{ milhões}$
Margem de Solvência Sinistros (regra anterior)	$1/3 \times R\$ 45 \text{ milhões} = R\$ 15,0 \text{ milhões}$
Regra Atual	R\$ 73,3 milhões

Nesta nova situação, a mudança é bem mais radical. Agora, o capital necessário para as operações passaria de R\$ 20,0 milhões (este é o maior dos dois valores de Margem de Solvência) para R\$ 73,3 milhões, uma variação de 267%!

Ou seja, a companhia precisaria fazer um aporte de R\$ 53,3 milhões, para poder operar.

É importante ressaltar que, no grupo de ramos deste exemplo (ramo Pessoas), estão listados os principais produtos de seguros populares existentes no país; atualmente, uma das maiores preocupações do governo federal.



#### **4) Análise Dinâmica das Seguradoras**

Os dois exemplos anteriores oferecem uma idéia interessante da situação das companhias nesta nova configuração. Porém, mais oportuno que este cálculo inicial do capital mínimo é a avaliação de como deve ser o comportamento dinâmico e econômico das empresas após estas resoluções.

Agora, porém, continuaremos a análise somente com o exemplo da seguradora que opera no segmento de pessoas, pois foi o que proporcionou mudanças mais relevantes, em termos de variação do montante de capital mínimo. Por simplificação, a abordagem será feita em três tópicos distintos.

Primeiro, o momento de transição, quando as normas irão passar a vigorar. Após esta primeira fase, a seguradora estuda, em seu planejamento, crescer em dois patamares distintos: 5% ou 10% ao ano.

Como veremos a seguir, ao mudar de um patamar para outro, a situação estratégica da companhia muda completamente.

### a) Situação de Transição

Para este modelo, as seguintes hipóteses foram usadas, válidas antes e depois da transição, conforme a tabela 6.

Tabela 6 – Evolução do Capital Necessário – Exemplo 2

<b>Hipóteses Usadas</b>	<b>Variáveis</b>
Receita Anual	R\$ 100.000 mil
Sinistros Retidos/Prêmios Retidos	45%
Despesas de Comercialização/Prêmios Retidos	25%
Despesas Administrativas/Prêmios Retidos	25%
Taxa de Juros para Aplicação	8% ao ano
Alíquota de Tributos	35%
% do Patrimônio Líquido para aplicar	85%
Dividendos (% sobre Lucro Líquido)	40%

Inicialmente, as hipóteses de comportamento da carteira, com as taxas médias dos sinistros e das comissões. Em seguida, o montante das suas despesas administrativas, estimadas em 25% da receita.

A partir dos dados médios de mercado, definimos a taxa de juros e a alíquota de tributos. Considera-se também que apenas parte do Patrimônio Líquido original está disponível para aplicação<sup>5</sup>, já que a empresa precisa investir em imobilizado, etc. No caso do giro financeiro do Resultado Operacional, todas as receitas e despesas, por simplificação, se localizariam no meio de mês.<sup>6</sup>

---

<sup>5</sup> Atualmente, 15% dos ativos das seguradoras são alocados no ativo permanente. Então, em aproximação, considerou-se que 85% do patrimônio líquido original está rendendo juros.

<sup>6</sup> Assim, o saldo do Resultado Operacional para aplicação em todo o ano é multiplicado por 50%.

Por fim, considera-se uma alíquota de 40% de dividendos após o lucro líquido<sup>7</sup> e o que sobra, segundo o nosso critério, será alocado para o capital próprio das companhias, como forma de investimento.

Com estas hipóteses, na tabela 7, calculamos a demonstração de resultados. Na situação inicial de equilíbrio, antes das novas resoluções, o lucro líquido da companhia foi estimado em R\$ 4.264 mil, com uma taxa de rentabilidade de patrimônio de 21,3% ao ano, considerada razoável para um negócio com estas características no Brasil. Após os dividendos, a empresa alocaria, para o capital próprio, R\$ 2.558 mil. Esta é a situação denominada **Antes**.

Tabela 7 – Demonstração de Resultados e Indicadores – Exemplo 2 – R\$ mil

<b>Demonstração Resultados</b>	<b>Antes</b>	<b>Depois</b>
Prêmios	100.000	100.000
Sinistros	(45.000)	(45.000)
Comissões	(25.000)	(25.000)
Despesas Administrativas	(25.000)	(25.000)
<b>Resultado Operacional</b>	<b>5.000</b>	<b>5.000</b>
Resultado Investimentos	1.560	5.824
<b>Resultado antes Tributos</b>	<b>6.560</b>	<b>10.824</b>
Tributos	(2.296)	(3.788)
<b>Lucro Líquido</b>	<b>4.264</b>	<b>7.036</b>
Dividendos	(1.706)	(2.814)
<b>Lucro Líquido (após dividendos)</b>	<b>2.558</b>	<b>4.221</b>
<b>Valores para Aplicação Financeira</b>	<b>Antes</b>	<b>Depois</b>
Patrimônio Líquido para Aplicar	17.000	17.000
Aporte de Capital	0	53.300
Giro Operacional (para aplicar)	2.500	2.500
<b>Total para Aplicação</b>	<b>19.500</b>	<b>72.800</b>
<b>Patrimônio Líquido Original</b>	<b>20.000</b>	<b>20.000</b>
<b>Patrimônio Líquido (após aporte)</b>	<b>20.000</b>	<b>73.300</b>
<b>Rentabilidade</b>	<b>Antes</b>	<b>Depois</b>
LL/PL	21,3%	9,6%

<sup>7</sup> No Brasil, as companhias abertas, na omissão do estatuto, são obrigadas a distribuir metade do lucro líquido menos o montante das reservas obrigatórias.

Em uma transição, as novas resoluções passam a valer. Neste instante, o acionista necessita alocar imediatamente R\$ 53,3 milhões nesta empresa<sup>8</sup>, resultando em modificações importantes.

Primeiro, obviamente, o Patrimônio Líquido aumenta. Segundo, em consequência, o saldo disponível para aplicação também aumenta. Por simplificação, vamos considerar que as variações desses montantes são as mesmas<sup>9</sup>. Um último aspecto ocorre no próprio Resultado de Investimentos, já que existe mais capital disponível para aplicação.

Nesta nova situação, denominada de **Depois**, o Lucro Líquido aumenta para R\$ 7.036 mil, mas, em contrapartida, a margem de rentabilidade cai para 9,6% ao ano. Do mesmo modo, a companhia poderia alocar ao capital próprio o montante de R\$ 4.221 mil.

Esta é uma primeira consequência das novas resoluções. Primeiro, o aumento do volume de lucro, mas, em contrapartida, é de se esperar que haja uma queda nas margens de rentabilidade das companhias.

Vamos supor que, em um gesto de boa vontade, as companhias se ajustem razoavelmente a este novo patamar de rentabilidade. Aqui, consideramos, por exemplo, que elas já tinham este capital

---

<sup>8</sup> O cálculo deste número foi visto no item anterior.

<sup>9</sup> Por hipótese, todos os aportes serão feitos em títulos públicos, que geram resultado imediato.

disponível extra aplicado em outro negócio e, assim, só houve uma realocação de ativos<sup>10</sup>, sem efeito no seu resultado total.

Ou seja, falando em linguagem simples: “o investimento foi feito, o assunto terminou, vamos em frente desenvolver os nossos negócios”. Mas, fica uma pergunta: Será que isto é realmente verdadeiro, independente da situação? Em nossa ver, a resposta é não.

---

<sup>10</sup> Esta hipótese só é válida nas seguradoras ligadas a grandes conglomerados (nacionais ou internacionais), onde a alocação de reservas seria feita sem maiores problemas. Nas outras companhias, onde não existe este capital disponível, a situação seria bem mais traumática.

b) Seguradora cresce 5% (situação viável)

Agora, a nossa hipótese seguinte é que, passado este momento de ajuste, a companhia faça uma previsão de crescimento nominal de 5% na sua receita para o próximo ano<sup>11</sup>. Vamos ainda ser otimistas<sup>12</sup> e imaginar que este aumento seria centrado somente na venda de novos seguros, em condições comerciais idênticas às anteriores. Nesta nova situação, a seguradora precisa naturalmente de mais capital próprio.

Usando então a fórmula de capital adicional, dada anteriormente (e lembrando que tanto os prêmios como os sinistros crescem na mesma proporção de 5%), temos:

$$\begin{aligned} \text{Capital Adicional} &= ( (0,68 \times 105)^2 + (0,15 \times 47,3)^2 )^{0,5} = \\ &= \text{Capital Adicional} = \text{R\$ } 71,8 \text{ milhões} \end{aligned}$$

Na tabela 8, a nova situação.

Tabela 8 – Cálculo do Novo Capital Necessário – Exemplo 2 –  
Variação de 5%

Variável	Valor
Parcela Fixa (Resolução 155)	R\$ 1,2 milhão
Parcela por Região (Resolução 155)	R\$ 3,8 milhões
Capital Adicional (Resolução 158)	R\$ 71,8 milhões
<b>Total do Capital Próprio Requerido</b>	<b>R\$ 76,8 milhões</b>

Agora, para cumprir as novas exigências, o capital próprio precisaria variar R\$ 3,5 milhões. Isto é, 76,8 – 73,3. Como o negócio

<sup>11</sup> Ou seja, um valor bem modesto.

<sup>12</sup> As seguradoras terão uma tendência muito grande de aumentar preços, após verem as suas margens de rentabilidade cair.

da seguradora está se desenvolvendo, vamos supor que os órgãos reguladores só exigiriam este capital extra ao final do exercício.

Esta nova situação está mostrada na tabela 9.

Tabela 9 – Demonstração de Resultados e Indicadores – Exemplo 2 –  
R\$ mil – Variação de 5%

<b>Demonstração Resultados</b>	<b>Variação 5%</b>
Prêmios	105.000
Sinistros	(47.250)
Comissões	(26.250)
Despesas Administrativas	(26.250)
<b>Resultado Operacional</b>	<b>5.250</b>
Resultado Investimentos	5.834
<b>Resultado antes Tributos</b>	<b>11.084</b>
Tributos	(3.879)
<b>Lucro Líquido</b>	<b>7.205</b>
Dividendos	(2.882)
<b>Lucro Líquido (após dividendos)</b>	<b>4.323</b>
<b>Valores para Aplicação Financeira</b>	<b>Variação 5%</b>
Patrimônio Líquido para Aplicar	17.000
Aporte de Capital	53.300
Giro Operacional (para aplicar)	2.625
<b>Total para Aplicação</b>	<b>72.925</b>
<b>Patrimônio Líquido Original</b>	<b>20.000</b>
<b>Patrimônio Líquido (após aporte)</b>	<b>73.300</b>
<b>Rentabilidade</b>	<b>Variação 5%</b>
LL/PL	9,8%

A situação prática é a seguinte.

A seguradora vai aumentando pouco a pouco a sua receita para atingir uma taxa de crescimento de 5%. Ao final do exercício, com uma receita total de R\$ 105 milhões, as normas exigem que o seu capital aumente em R\$ 3,5 milhões. Como o seu lucro após dividendos foi de R\$ 4,3 milhões, o problema pode ser equacionado

sem maiores traumas. Ou seja, sem a necessidade de um novo aporte vindo dos acionistas.



c) Seguradora cresce 10% (situação inviável sem aporte)

Vamos supor agora que a seguradora seja um pouco mais ousada e deseje crescer a uma taxa de 10% ao ano (em relação à sua condição inicial), em vez de 5%. Ressaltamos, mais uma vez, que todos esses são valores nominais.<sup>13</sup>

Assim, analogamente, temos:

$$\text{Capital Adicional} = ( (0,68 \times 110)^2 + (0,15 \times 49,5)^2 )^{0,5} = \\ = \text{Capital Adicional} = \text{R\$ } 75,2 \text{ milhões}$$

Lembrando ainda que estas novas vendas irão ter as mesmas características anteriores, temos, na tabela 10, a nova situação.

Tabela 10 – Cálculo do Novo Capital Necessário – Exemplo 2 –  
Variação de 10%

<b>Variável</b>	<b>Valor</b>
Parcela Fixa (Resolução 155)	R\$ 1,2 milhão
Parcela por Região (Resolução 155)	R\$ 3,8 milhões
Capital Adicional (Resolução 158)	R\$ 75,2 milhões
<b>Total do Capital Próprio Requerido</b>	<b>R\$ 80,2 milhões</b>

Agora, o capital próprio precisaria variar R\$ 6,9 milhões. Isto é, 80,2 – 73,3. Como da outra vez, o capital extra só seria exigido ao final do exercício.

<sup>13</sup> Isto resulta em um crescimento real próximo a 5%. Considerando que a renda nacional do país tem crescido a esta taxa e que, historicamente, a elasticidade renda do seguro no Brasil é maior do que a unidade, estas previsões de crescimento na seguradora ainda podem ser consideradas modestas.

Neste ano, com este faturamento, o resultado seria dado pela tabela 11.

Tabela 11 – Demonstração de Resultados e Indicadores – Exemplo 2  
– R\$ mil – Variação de 10%

<b>Demonstração Resultados</b>	<b>Variação 10%</b>
Prêmios	110.000
Sinistros	(49.500)
Comissões	(27.500)
Despesas Administrativas	(27.500)
<b>Resultado Operacional</b>	<b>5.500</b>
Resultado Investimentos	5.844
<b>Resultado antes Tributos</b>	<b>11.344</b>
Tributos	(3.970)
<b>Lucro Líquido</b>	<b>7.374</b>
Dividendos	(2.949)
<b>Lucro Líquido (após dividendos)</b>	<b>4.424</b>
<b>Valores para Aplicação Financeira</b>	<b>Variação 10%</b>
Patrimônio Líquido para Aplicar	17.000
Aporte de Capital	53.300
Giro Operacional (para aplicar)	2.750
<b>Total para Aplicação</b>	<b>73.050</b>
<b>Patrimônio Líquido Original</b>	<b>20.000</b>
<b>Patrimônio Líquido (após aporte)</b>	<b>73.300</b>
<b>Rentabilidade</b>	<b>Variação 10%</b>
LL/PL	10,1%

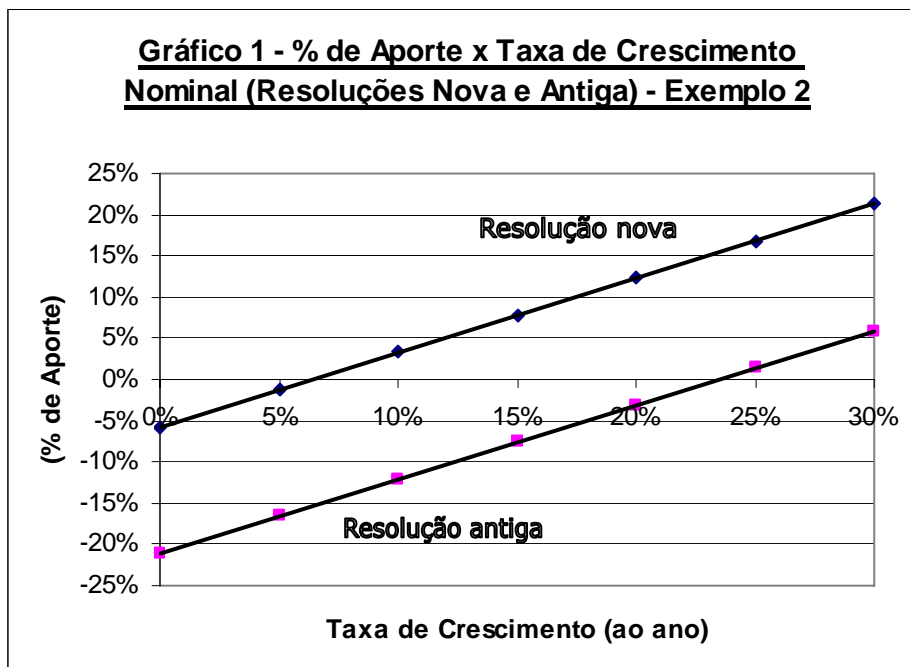
Pelos números, observamos o problema!

Com uma taxa de crescimento nominal de 10%, os sócios precisarão fazer um aporte extra de capital próprio, pois o lucro após dividendos (R\$ 4,4 milhões) foi menor do que o aporte de capital necessário ao final do exercício (R\$ 6,9 milhões), mesmo a seguradora operando com margens de rentabilidade dentro dos padrões médios do mercado.

Ainda como ilustração, apresentamos o gráfico 1, que permite solidificar os conceitos. Nele, comparamos, em cima do exemplo 2, a taxa de crescimento de receita projetada no exercício com o valor de aporte de capital necessário, sendo este calculado, em termos percentuais, em relação ao capital inicial, em duas situações distintas.

Primeiro, com as novas resoluções já em vigor; ou seja, no nosso exemplo, de um patamar de R\$ 73,3 milhões.

Em seguida, também como referência, o mesmo cálculo, mas agora considerando a resolução 20, de 2000. Ou seja, em função do capital próprio necessário antigo, em nosso exemplo, de R\$ 20,0 milhões.



Pelo gráfico, pela resolução nova, a uma taxa de crescimento nominal de 5% ao ano, não há necessidade de aporte extra, pois, como vimos, o lucro líquido após dividendos supera o montante

necessário de capital adicional. Já para uma variação de 10%, o percentual de aporte de capital deverá ser de 3% do Patrimônio Líquido anterior. Com 20%, este número passaria para 12%, etc. Observar que a reta cruza os eixos em um patamar próximo a 7%, limite onde um novo aporte de capital passará a ser necessário.

No caso da resolução antiga, ainda em vigor, a curva cruza o eixo das abscissas em uma taxa de crescimento próxima aos 25% ao ano, considerando, como sempre, o aporte automático do lucro líquido após os dividendos. Ou seja, só a partir desta faixa de crescimento é que o acionista precisará colocar algum capital extra no negócio. Naturalmente, esta última situação é bem mais confortável para as seguradoras e para o andamento dos negócios, embora, por outro lado, é importante reconhecer, mais arriscado para o sistema.

## **5) Conclusões Principais**

As novas resoluções sobre solvência trouxeram inúmeras conseqüências para as companhias, como já sinalizaram os meios de comunicação.

Neste artigo, porém, não enfocaremos o aspecto atuarial das mesmas, linha principal das resoluções. Aqui, a nossa preocupação é simplesmente abordar as conseqüências econômicas e empresariais nas companhias e no setor, diante de uma visão prática, e também diante dos números da realidade brasileira.

Em vista disso, as conclusões principais foram:

- Dependendo do negócio, o aumento de capital próprio pode ser muito elevado. No caso do nosso exemplo, quase 300%. Para uma companhia que pertence a algum conglomerado (nacional ou internacional), os efeitos podem ser pequenos, simplesmente de re-alocação de recursos. Mas, para seguradoras com outro perfil, as conseqüências podem ser extremamente relevantes.
- Devido ao aporte de capital extra, as margens de rentabilidade das seguradoras devem cair, mantidas as condições comerciais anteriores. Este fato pode proporcionar um afastamento de algumas companhias do setor ou talvez, de forma indireta, um aumento de preços, com repasse de custos para o consumidor.

- Mesmo que as empresas já tenham colocado um novo capital próprio no ano anterior, mesmo que elas aceitem este novo patamar de rentabilidade, mesmo que elas trabalhem operacionalmente em condições semelhantes à carteira média do mercado, mesmo que elas sempre integralizem todo o lucro após os dividendos, ainda assim, provavelmente, elas terão que ter o hábito de colocar novos aportes de capital quase todo o ano, caso queiram desenvolver minimamente o seu negócio. No nosso exemplo de uma seguradora especializada em pessoas, para uma taxa de crescimento nominal de 7% ao ano, isto já é necessário<sup>14</sup>. É importante ressaltar que este percentual limite independe do ano em que as resoluções forem implantadas - ele sempre vai acontecer. <sup>15</sup>

Devido aos aspectos importantes destas medidas, acreditamos que uma discussão (e aprofundamento) maior deste assunto ainda pode ser oportuna no futuro.

---

<sup>14</sup> Como já ressaltamos, e em nossa opinião, este patamar é um valor pequeno, dentro da atual realidade brasileira de desenvolvimento, o que, ao final, poderia ser um risco na evolução de todo o setor. Na resolução anterior, neste mesmo exemplo, este patamar é de 24%.

<sup>15</sup> Pela imprensa, alguns agentes econômicos comentaram a hipótese de os órgãos reguladores aumentarem um pouco o prazo de implantação das normas (dando assim mais condições para as seguradoras atingirem o novo capital mínimo). No que se refere ao limite máximo de crescimento, isso não fará nenhuma diferença.