

Mercado Segurador Brasileiro nos últimos 10 anos: Acontecimentos Principais

Francisco Galiza – Mestre em Economia (FGV)

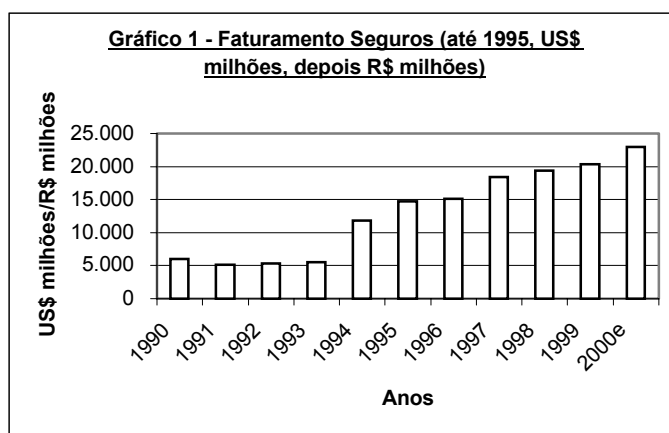
Janeiro/2001

I) Introdução

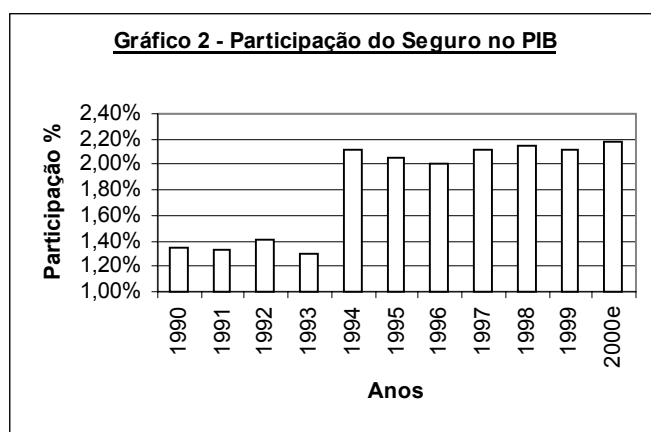
O objetivo deste estudo é analisar o comportamento do mercado segurador brasileiro nos últimos 10 anos, dando destaque aos seguintes pontos: faturamento, perfil de rentabilidade, nível de capitalização, “ranking” e concentração. Para este fim, usaremos principalmente os dados econômicos divulgados pelas empresas.

II) Faturamento: Crescimento com o Plano Real e a década do seguro-saúde

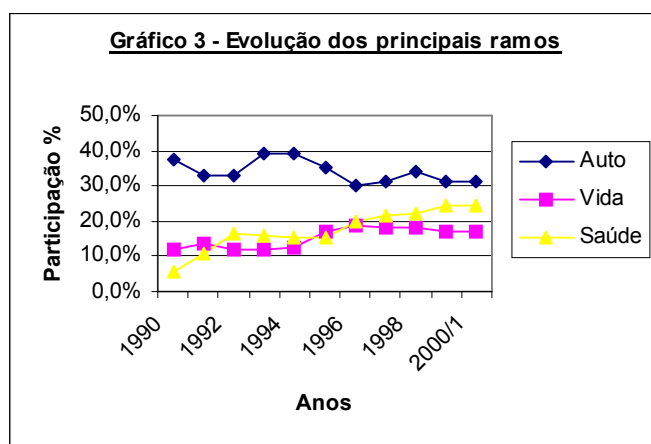
O gráfico 1 apresenta a evolução da receita total das seguradoras. Até 1995, os dados estão em US\$ milhões; depois, em R\$ milhões. Inicialmente, o que é claro é a mudança de patamar ocorrida após o Plano Real (1994). A partir daí, o crescimento real ficou reduzido, até com pequena queda, dependendo do indexador utilizado. Por exemplo, para o ano 2000, estimamos um faturamento de R\$ 23 bilhões (aproximadamente, US\$ 12,5 bilhões), inferior ao de 1995 (US\$ 14,7 bilhões).



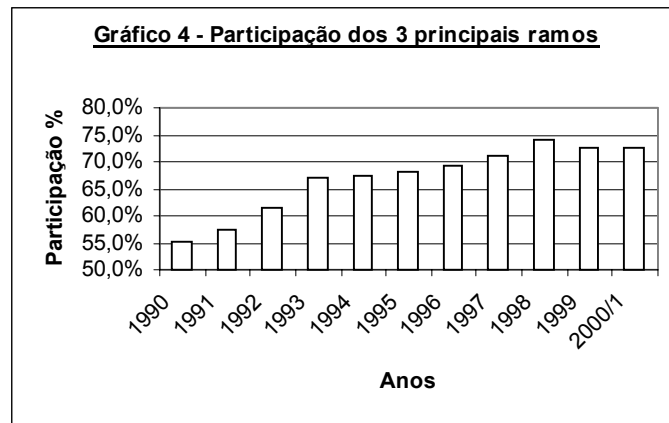
Quando se observa a participação do seguro no PIB, gráfico 2, confirmamos o fato de o Plano Real ser, de fato, um “divisor de águas” na evolução do setor. De 1,2% a 1,3%, o mercado segurador passou rapidamente para o nível de 2,2% em 1994, onde tem se mantido desde então, relativamente com poucas alterações.



Neste período, na análise dos 3 principais ramos do mercado, o destaque coube, sem dúvida nenhuma, ao seguro-saúde (vide [gráfico 3](#)). Este abre a década de 90 com uma participação um pouco acima de 5% do total, ultrapassa o seguro de vida em 1993 e atinge quase $\frac{1}{4}$ do mercado segurador brasileiro no ano 2000. Em segundo plano, temos o ramo seguro de vida que, em 10 anos, passou de uma faixa de 12% para 17%. Já a participação do seguro de automóvel se caracterizou por um comportamento instável, alternando fases de crescimento com decréscimos. No ano 2000, este ramo deve acabar com uma participação menor do que há 10 anos.



Quando avaliamos o somatório dos 3 principais ramos do mercado (já citados), constatamos que a presença dos mesmos cresceu neste período - de 55% em 1990 para 73% em 2000 (valor estimado), conforme vemos no [gráfico 4](#). Este comportamento indica que, apesar da exploração de novos segmentos comerciais, a concentração em produtos tradicionais ainda é o mais usual do mercado segurador brasileiro.



III) Rentabilidade: Manutenção das margens apesar do aumento das taxas de sinistralidade

A tabela 1 apresenta o perfil de rentabilidade do somatório dos dados de uma amostra de seguradoras, que representa, praticamente, todo este mercado. Os valores são calculados relativamente ao saldo dos Prêmios Ganhos, e vão de 1993 ao 1º semestre de 2000. Em função desses números, os seguintes comentários são feitos:

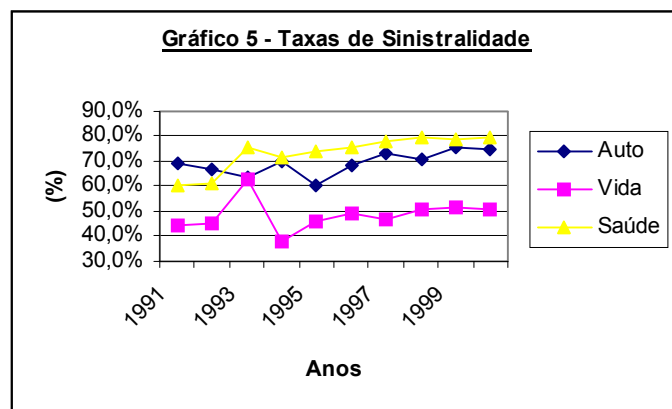
- A taxa de sinistralidade, fora o ano de 1995 (atípico, por uma acentuada melhora no ramo Automóvel), manteve uma trajetória crescente. Um dos motivos para este comportamento, entretanto, se deve à mudança no perfil da carteira do mercado, com o aumento na presença do ramo saúde (que trabalha com taxas maiores).
- Ao contrário do indicador anterior, o nível de comissionamento manteve uma trajetória decrescente em todo o período (o ramo saúde também influenciou).
- Ao final do efeito dessas duas variáveis, tivemos, em média, uma diminuição do lucro bruto agregado.
- O nível relativo das Despesas Administrativas diminuiu (apesar do aumento da carga tributária, registrado parcialmente nesta conta). Em termos médios, estimamos uma redução de até 30%, quando desconsideramos este efeito fiscal.
- Nos últimos anos, o Resultado Financeiro das companhias foi beneficiado pela elevação das taxas de juros. Este fato acabou compensando a variação desfavorável no Resultado Bruto.
- Fora o ano de 1997, a margem líquida agregada (Lucro Líquido/Prêmios Ganhos) se situou entre 7% e 9%. Como as empresas estão trabalhando, desde o Plano Real, com maiores níveis de alavancagem (como veremos a seguir), as taxas de rentabilidade do patrimônio estão bem maiores (em média, passaram de 10% para 17%).

**Tabela 1 – Dados Contábeis Totalizados – Valores Relativos –
Mercado Segurador Brasileiro**

	1993	1994	1995	1996
Prêmios Ganhos	100,0	100,0	100,0	100,0
Sinistros Retidos	(60,6)	(61,6)	(55,6)	(63,5)
Despesas Comercialização	(20,1)	(19,0)	(21,2)	(19,2)
Resultado Bruto	19,3	19,4	23,2	17,3
Res. Administrativo	(22,7)	(19,4)	(16,4)	(16,8)
Outras Receitas/Despesas	5,0	3,9	2,0	0,4
Res. Oper. Seguros/Previdência	1,6	3,9	8,8	0,9
Resultado Financeiro	8,5	7,8	4,6	9,2
Resultado Operacional	10,1	11,7	13,5	10,1
Resultado não Operacional	0,3	(0,9)	(2,4)	(0,3)
Resultado antes Tributos	10,4	10,8	11,0	9,7
Tributos/Participações	(0,9)	(2,7)	(3,4)	(2,6)
Lucro Líquido	9,4	8,1	7,6	7,1
Lucro/Patrimônio Líquido e	9,6%	10,0%	12,7%	12,9%
Patrimônio Líquido/Prêmios Retidos e	93,2%	64,4%	59,2%	54,3%
Patrimônio Líquido/Passivo	56,3%	45,6%	48,9%	45,6%
Empresas Totalizadas	117	117	114	118
	1997	1998	1999	2000/1
Prêmios Ganhos	100,0	100,0	100,0	100,0
Sinistros Retidos	(66,4)	(66,4)	(69,0)	(67,8)
Despesas Comercialização	(18,5)	(18,0)	(17,5)	(16,6)
Resultado Bruto	15,2	15,6	13,4	15,7
Res. Administrativo	(16,4)	(16,8)	(19,9)	(19,1)
Outras Receitas/Despesas	0,3	(1,2)	1,4	3,1
Res. Oper. Seguros/Previdência	(0,9)	(2,3)	(5,0)	(0,3)
Resultado Financeiro	8,5	10,8	14,3	11,0
Resultado Operacional	7,6	8,4	9,2	10,7
Resultado não Operacional	(2,5)	0,1	0,9	1,0
Resultado antes Tributos	5,1	8,5	10,2	11,7
Tributos/Participações	(1,5)	(1,5)	(1,4)	(2,8)
Lucro Líquido	3,6	7,0	8,7	8,9
Lucro/Patrimônio Líquido e	7,3%	14,4%	15,8%	17,4%
Patrimônio Líquido/Prêmios Retidos e	44,7%	48,3%	55,1%	45,0%
Patrimônio Líquido/Passivo	43,4%	40,6%	41,1%	37,7%
Empresas Totalizadas	125	125	125	124

e: No 1º semestre de 2000, dados ajustados para o ano.

O gráfico 5 apresenta a evolução das taxas de sinistralidade dos principais ramos do mercado segurador brasileiro. A evolução individualizada confirma as conclusões da tabela anterior, de crescimento dos custos.



IV) Capitalização: Patrimônio não acompanhou a variação da receita

Um aspecto importante nesta década foi o aumento no nível de alavancagem do mercado segurador brasileiro. Ou seja, a variação na receita foi maior do que a do Patrimônio Líquido. No início dos anos 90, a relação patrimônio/receita era quase que 1 para 1. Hoje, este número foi para metade. Em média, precisaríamos de um aporte de capital de aproximadamente R\$ 10 bilhões, de modo a alcançar a relação anterior.

Este ponto é importante quando avaliamos o risco do mercado como um todo (embora haja também outros fatores a serem considerados nesta análise), e precisará ser corrigido na próxima década.

V) “Ranking” e Concentração: Muitas mudanças no “ranking” e pequeno aumento na concentração

As tabelas 2 a 5 apresentam o faturamento dos 20 maiores grupos de seguros nos ramos automóvel, vida, saúde e total, comparando o ano de 1990 com os dados acumulados até setembro de 2000. Em função desses números, temos algumas observações.

Tabela 2 – “Ranking” Auto - Comparação

	Grupos	Set/00	Grupos	1990
1	PORTO SEGURO	16,85%	SUL AMÉRICA	19,83%
2	SUL AMÉRICA	15,38%	BRADESCO	16,75%
3	BRADESCO	13,17%	PORTO SEGURO	8,17%
4	ITAÚ	7,43%	BAMERINDUS	6,05%
5	UNIBANCO	6,23%	ITAÚ	4,53%
6	REAL	5,64%	MINAS BRASIL	3,76%
7	VERA CRUZ	4,79%	BRASIL	3,51%
8	AGF	4,62%	VERA CRUZ	2,34%
9	LIBERTY PAULISTA	4,40%	A MARÍTIMA	2,14%
10	MARÍTIMA	4,36%	NACIONAL	2,08%
11	HSBC/CCF	2,72%	REAL	1,78%
12	MINAS BRASIL	2,42%	PAULISTA	1,70%
13	AXA	1,54%	AMÉRICA DO SUL	1,45%
14	FINASA	1,13%	NOVO HAMBURGO	1,45%
15	MITSUI MARINE	1,11%	ARBI	1,43%
16	YASUDA	1,08%	UNIÃO	1,39%
17	GENERALI	0,99%	BANERJ	1,31%
18	CGU	0,79%	COESP	1,16%
19	AIG	0,79%	INTERAMERICANA	1,01%
20	HANNOVER	0,72%	FINASA	0,94%
	2 maiores	32,23%	2 maiores	36,58%
	5 maiores	59,07%	5 maiores	55,32%
	10 maiores	82,87%	10 maiores	69,15%
	20 maiores	96,17%	20 maiores	82,77%

Fonte: Set/00, Fenacor; 1990, Fenaseg

No ramo Automóvel, tabela 2, as principais variações foram nos grupos Porto Seguro (participação de 8,2% para 16,9%), Itaú (de 4,5% para 7,4%), Vera Cruz (de 2,3% para 4,8%), Real (de 1,8% para 5,6%) e Paulista (1,7% para 4,4%). Por outro lado, registramos decréscimo de participação nos grupos Sul América (19,8% para 15,4%), Bradesco (16,8% para 13,2%) e Minas Brasil (3,8% para 2,4%). No período, alguns grupos também desapareceram, tais como Nacional e Arbi, e alguns foram incorporados ou vendidos (por exemplo, União, Banerj e Paulista).

Em termos de concentração, o ramo se caracterizou por dois efeitos. Por um lado, o enfraquecimento relativo das duas líderes do mercado. Por outro,

pelo crescimento de outras empresas, tomando receita também de outras companhias menores. Assim, ao observar a receita somada dos 2 grupos líderes, temos queda de faturamento, acontecendo o inverso quando consideramos a receita de mais grupos (5 ou 10 maiores).

Tabela 3 – “Ranking” Vida - Comparação

	Grupos	Set/00	Grupos	1990
1	BRADESCO	17,85%	BRADESCO	21,43%
2	ALIANÇA DO BRASIL	11,78%	SUL AMÉRICA	16,33%
3	ITAÚ	8,62%	ITAÚ	9,00%
4	SUL AMÉRICA	7,72%	BAMERINDUS	8,70%
5	UNIBANCO	6,45%	MINAS BRASIL	5,90%
6	COESP	6,28%	VERA CRUZ	3,25%
7	ICATU-HARTFORD	3,64%	ALIANÇA DA BAHIA	2,72%
8	HSBC/CCF	3,50%	COESP	2,35%
9	AGF	3,14%	UNIÃO	2,14%
10	REAL	2,92%	GENERALI	2,04%
11	VERA CRUZ	2,65%	PAULISTA	1,99%
12	MINAS BRASIL	2,49%	REAL	1,70%
13	CAIXA	2,00%	NACIONAL	1,69%
14	PORTO SEGURO	1,83%	SASSE	1,64%
15	SANTANDER	1,59%	BRASIL	1,59%
16	LIBERTY PAULISTA	1,26%	FINASA	1,41%
17	CHUBB	1,11%	UAP	1,22%
18	INA	0,95%	ADRIÁTICA	1,19%
19	GENERALI	0,87%	PORTO SEGURO	1,13%
20	FINASA	0,86%	CHUBB	1,11%
	2 maiores	29,63%	2 maiores	37,76%
	5 maiores	52,41%	5 maiores	61,35%
	10 maiores	71,90%	10 maiores	73,86%
	20 maiores	87,52%	20 maiores	88,53%

Fonte: Set/00, Fenacor; 1990, Fenaseg

Na comparação com a década de 90, a maior surpresa, na área de seguro de vida, tabela 3, foi a presença da Aliança do Brasil, na 2ª colocação. Outras seguradoras também passaram a operar nesta década, tal com a Icatu-Hartford. Por outro lado, tivemos queda de participação em algumas companhias, tais como o Bamerindus (depois, HSBC) e a empresa Minas Brasil. De um modo geral, pela entrada de novas seguradoras no mercado, analogamente ao fenômeno ocorrido no setor de previdência, registramos uma diminuição no nível de concentração neste segmento.

Tabela 4 – “Ranking” Saúde - Comparação

	Grupos	Set/00	Grupos	1990
1	SUL AMÉRICA	46,75%	BRADESCO	18,36%
2	BRADESCO	27,34%	SUL AMÉRICA	16,74%
3	GOLDEN CROSS	5,86%	ITAÚ	8,10%
4	PORTO SEGURO	4,67%	BAMERINDUS	6,68%
5	MARÍTIMA	3,18%	PORTO SEGURO	4,12%
6	HSBC/CCF	2,77%	BRASIL	3,63%
7	AGF	2,49%	MINAS BRASIL	2,93%
8	ITAÚ	1,73%	VERA CRUZ	2,52%
9	UNIMED	1,40%	PAULISTA	2,07%
10	GENERALI	1,37%	COSESP	1,98%
11	AIG	1,07%	NACIONAL	1,85%
12	NOTRE DAME	0,64%	A MARÍTIMA	1,61%
13	UNIBANCO	0,19%	REAL	1,58%
14	NOBRE	0,14%	ALIANÇA DA BAHIA	1,48%
15	SANTANDER	0,13%	UNIÃO	1,39%
16	CONAPP	0,10%	INTERAMERICANA	1,33%
17	CAIXA	0,09%	ARBI	1,31%
18	COSESP	0,04%	AMÉRICA DO SUL	1,18%
19	AXA	0,02%	SASSE	1,17%
20	CHUBB	0,01%	GENERALI	1,04%
	2 maiores	74,09%	2 maiores	35,10%
	5 maiores	87,80%	5 maiores	54,00%
	10 maiores	97,56%	10 maiores	67,13%
	20 maiores	99,99%	20 maiores	81,08%

Fonte: Set/00, Fenacor; 1990, Fenaseg

A característica mais importante do segmento de seguro-saúde, tabela 4, nos últimos 10 anos, foi o aumento na concentração, além do próprio crescimento de faturamento deste ramo. Ou seja, o crescimento do ramo se deu em cima de poucas empresas. Em 1990, os 2 maiores grupos faturavam 35% do mercado; hoje, este número é de quase 75%. Neste período, a maior beneficiada foi a Sul América, passando de 17% do mercado para 47% (é a atual líder deste segmento).

Tabela 5 – “Ranking” Total - Comparação

	Grupos	Set/00	Grupos	1990
1	SUL AMÉRICA	20,24%	BRADESCO	18,36%
2	BRADESCO	17,13%	SUL AMÉRICA	16,74%
3	PORTO SEGURO	7,79%	ITAÚ	8,10%
4	ITAÚ	6,80%	BAMERINDUS	6,68%
5	UNIBANCO	4,94%	PORTO SEGURO	4,12%
6	AGF	4,14%	BRASIL	3,63%
7	REAL	2,99%	MINAS BRASIL	2,93%
8	HSBC/CCF	2,97%	VERA CRUZ	2,52%
9	MARÍTIMA	2,63%	PAULISTA	2,07%
10	ALIANÇA DO BRASIL	2,60%	COESP	1,98%
11	VERA CRUZ	2,50%	NACIONAL	1,85%
12	CAIXA	2,44%	A MARÍTIMA	1,61%
13	LIBERTY PAULISTA	2,07%	REAL	1,58%
14	COESP	1,72%	ALIANÇA DA BAHIA	1,48%
15	MINAS BRASIL	1,63%	UNIÃO	1,39%
16	GOLDEN CROSS	1,46%	INTERAMERICANA	1,33%
17	AIG	1,09%	ARBI	1,31%
18	GENERALI	1,05%	AMÉRICA DO SUL	1,18%
19	ICATU-HARTFORD	0,92%	SASSE	1,17%
20	AXA	0,82%	GENERALI	1,04%
	2 maiores	37,37%	2 maiores	35,10%
	5 maiores	56,90%	5 maiores	54,00%
	10 maiores	72,21%	10 maiores	67,13%
	20 maiores	87,90%	20 maiores	81,08%

Fonte: Set/00, Fenacor; 1990, Fenaseg

No “ranking” total do mercado de seguros, tabela 5, constatamos, nos últimos 10 anos, um pequeno aumento de concentração no faturamento das seguradoras, derivado sobretudo do comportamento dos ramos saúde e automóvel. Em termos individuais, registramos boas taxas de crescimento nas companhias Porto Seguro e Real, por exemplo.

VI) Aspectos principais e tendências

Em função do observado na década de 90, estimamos os seguintes comportamentos para os próximos anos:

- Em termos de receita, fica difícil imaginar uma nova elevação (como a ocorrida com o Plano Real), a não ser que ocorram fatos extraordinários, tais como reformas fiscais ou previdenciárias, com benefícios para o segmento securitário, ou transferência de seguros (acidentes de trabalho). Caso contrário, o movimento será lento. Por exemplo, atualmente, a participação no PIB é de 2,2%. Com uma taxa de crescimento da economia em 4% ao ano e a do seguro em 6% ao ano, este valor saltaria, ao final de 10 anos, no máximo, para 2,6%.
- Apesar das tentativas do setor em vender novos produtos, fora do eixo automóvel-vida-saúde, os resultados, em termos absolutos, ainda não foram expressivos, já que a proporção destes 3 ramos no setor só aumentou. Para os próximos anos, entretanto, podemos esperar um incremento de novos segmentos. Analogamente, a presença em ramos elementares continuou elevada, uma característica histórica do mercado brasileiro, mas que deve também diminuir, caso o sucesso da economia de fato se consolide.
- Em termos de rentabilidade, o desafio para as empresas será ajustar a sua carteira ao novo patamar de taxa de juros. Na década de 90, as seguradoras tiveram sucesso, já que as suas margens foram sempre favoráveis. Um outro aspecto, entretanto, que precisa ser melhor observado se refere ao nível de capitalização das companhias, mais baixo do que no início da década.
- Em termos de “ranking”, houve muitas modificações na década de 90. Um dos motivos para este comportamento foi decorrente dos ajustes derivados do Plano Real (fusões, falências, etc), além da entrada de empresas estrangeiras. Para a próxima década, em princípio, a situação deve ficar mais calma. Já em termos de concentração, a análise fica mais difícil e precisa ser feita separadamente, pois cada ramo tem tido um comportamento característico. Entretanto, acreditamos que, com a entrada de novas companhias, a tendência é de diminuição, pelo menos no médio prazo.