

estudos

S O B R E • S E G U R O S

SEGURO DE VIDA INDIVIDUAL NO BRASIL: o que precisa ser feito para o seu desenvolvimento?

FRANCISCO GALIZA



SEGURO DE VIDA
INDIVIDUAL NO BRASIL:
o que precisa ser feito para
o seu desenvolvimento?

© FUNENSEG, 2014. É permitida a citação total ou parcial, do texto publicado nesta edição, desde que identificada a fonte.

CONSELHO EDITORIAL

Claudio Contador, Francisco Galiza, Joel Gomes, Lauro Vieira de Faria, Lucio Antonio Marques, Moacyr Lamha Filho, Natalie Haanwinckel Hurtado, Paulo Marraccini, Ricardo Bechara Santos, Roberto L.M.Castro, Sandro Leal Alves, Sergio Viola

EDITOR EXECUTIVO

Claudio Contador
claudiocontador@esns.org.br

EDITOR RESPONSÁVEL

Vera de Souza (13085-JP)
verasouza@esns.org.br

JORNALISTA

Mariana Santiago
marianabittencourt@esns.org.br

COORDENAÇÃO GRÁFICA

Hércules Moreira Rabello
herculesrabello@esns.org.br

REVISÃO

Monica Teixeira Dantas Savini

PROJETO GRÁFICO, CAPA E DIAGRAMAÇÃO

Grifo Design

TIRAGEM

200 exemplares

IMPRESSÃO

Gráfica Stamppa

O trabalho publicado nesta edição é de responsabilidade do autor e não reflete, necessariamente, a opinião da Funenseg.

À GRÁFICA:
INSERIR LOGO FSC

Virginia Thomé – CRB-7/3242
Bibliotecária responsável pela elaboração da ficha catalográfica

G156s Galiza, Francisco José dos Santos

Seguro de vida individual no Brasil : o que precisa ser feito para o seu desenvolvimento? / Francisco José dos Santos Galiza. -- Rio de Janeiro : Funenseg, 2014.

52 p.; 28 cm (Estudos sobre Seguros, n. 28)

1 - Seguro de pessoas - Brasil. 2. Seguro de vida individual - Brasil. I. Série. II. Título.

0014-1424

CDU 368.3(81)



ESCOLA NACIONAL
de SEGUROS
— FUNENSEG —

SEGURO DE VIDA INDIVIDUAL NO BRASIL: o que precisa ser feito para o seu desenvolvimento?

ESTUDOS SOBRE SEGUROS – EDIÇÃO 28

FRANCISCO GALIZA

Setembro/2014

estudos

S O B R E • S E G U R O S

S érie destinada à publicação de trabalhos e pesquisas de profissionais das áreas de seguro, resseguro, previdência e capitalização. É comercializada com exclusividade em seminários, palestras, fóruns e *workshops* realizados pela Fundação Escola Nacional de Seguros – Funenseg e por instituições do mercado de seguros. Os textos podem ser impressos (em formato pdf) no site da Funenseg (www.funenseg.org.br), link <<http://www.funenseg.org.br/livros/>>, em “Estudos para *Download*”.

Caso haja interesse em adquirir os números da série no formato original, entrar em contato com o setor de Vendas da Funenseg ou com a Secretaria da Escola: Rua Senador Dantas, 74 – Térreo – Centro – Rio de Janeiro/RJ – Tel.: (21) 3380-1556 – E-mail: vendas@funenseg.org.br.

Para publicação na série, os textos devem ser encaminhados, para avaliação, para o Diretor de Ensino Superior e Pesquisa da Funenseg, Claudio R. Contador. Enviar duas cópias: uma por e-mail para claudiocontador@esns.org.br, mencionando no assunto “Estudos sobre seguros – Trabalho para Avaliação”; e outra impressa para a Diretoria de Ensino Superior e Pesquisa da Funenseg (Rua Senador Dantas, 74 – 3º andar – Centro – Rio de Janeiro/RJ – CEP 20031-205), identificando no envelope “Estudos sobre seguros”. Incluir nas duas cópias um resumo em português e em inglês do trabalho. As referências bibliográficas devem ser incluídas no final do texto. Enviar também um breve currículo profissional, e-mail e telefone para contato.

A Escola Nacional de Seguros

A Escola Nacional de Seguros foi fundada em 1971, com a missão de promover o aperfeiçoamento do mercado de seguros por meio do desenvolvimento e da disseminação do ensino, da pesquisa e da divulgação do instituto do seguro. A instituição atende às necessidades de capacitação dos profissionais brasileiros dessa área através da educação continuada, ajudando-os a enfrentar um mercado fortemente competitivo.

Nos seus mais de 40 anos de existência, a Escola tem contribuído decisivamente para o desenvolvimento do mercado de seguros, previdência complementar aberta e capitalização, ao oferecer programas educacionais, apoiar pesquisas técnicas, publicar vasta gama de títulos e promover eventos sobre os temas mais candentes do mercado. Nesse período, também se notabilizou pela troca de experiências com instituições de ensino do Brasil e do exterior, por meio de convênios de cooperação técnica.

A Escola Nacional de Seguros oferece desde cursos de brevíssima duração até ensino em nível pós-graduação, formando mais de 10 mil alunos por ano, inclusive via modernas tecnologias de ensino, como é o caso do ensino à distância.

Em 2005, a entidade obteve parecer favorável do Ministério da Educação (MEC) para ministrar, no Rio de Janeiro, o Curso Superior de Administração de Empresas com ênfase em Seguros e Previdência, o primeiro do País com essas características. Em 2009, tal curso passou a ser oferecido também na Unidade Regional São Paulo. Assim, a Escola Nacional de Seguros confirmou seu comprometimento com o incremento da qualificação de profissionais para uma área de atuação que vai se tornando cada vez mais complexa e dinâmica.

A instituição tem sede no Rio de Janeiro, conta com quatorze unidades regionais e está presente em cerca de 50 cidades de todo o País. Consegue, assim, manter e expandir o elevado padrão de ensino que é sua marca, bem como ratificar sua condição de maior e melhor escola de seguros do Brasil.

Escola Nacional de Seguros

www.funenseg.org.br

*O autor agradece o apoio da empresa
Mongeral Aegon Seguros e Previdência S. A.
na realização desse estudo.*



Sumário

Resumo	13
1 Introdução	15
2 Análise Econômica do Setor	17
2.1 <i>Fatores Macroeconômicos</i> ,	<i>17</i>
2.2 <i>Fatores Microeconômicos</i> ,	<i>19</i>
3 Seguro de Vida Individual – Brasil	23
3.1 <i>Introdução</i> ,	<i>23</i>
3.2 <i>Foco do Estudo</i> ,	<i>26</i>
3.3 <i>Aspecto Fiscal</i> ,	<i>27</i>
3.4 <i>Situação Econômica</i> ,	<i>28</i>
3.5 <i>Um Retrato de Previdência</i> ,	<i>33</i>
4 Seguro de Vida Individual – Internacional	35
4.1 <i>Introdução</i> ,	<i>35</i>
4.2 <i>Tipos Existentes</i> ,	<i>36</i>
4.3 <i>Outras Características</i> ,	<i>38</i>
4.4 <i>Informações Econômicas</i> ,	<i>38</i>
4.5 <i>Um Retrato de Previdência</i> ,	<i>42</i>
5 Comparação – Brasil x Internacional	45
5.1 <i>Tamanho do Mercado</i> ,	<i>45</i>
5.2 <i>Distribuição dos Produtos</i> ,	<i>46</i>
5.3 <i>Margens de Rentabilidade e Preços</i> ,	<i>46</i>
6 Conclusões e Sugestões	49



Apresentação

Temos grande satisfação em publicar o estudo de Francisco Galiza sobre seguro de vida individual no Brasil, tema inegavelmente complexo e de grande interesse para o futuro do mercado segurador nacional. De fato, enquanto nos Estados Unidos a arrecadação desse seguro chega a 0,85% do PIB aqui é de apenas 0,12%.

O autor dispensa maiores apresentações: é engenheiro pela UFRJ, mestre em economia pela EPGE/FGV, professor, membro do Conselho Editorial da Escola Nacional de Seguros, autor de diversos livros e estudos e consultor de sucesso no mercado de seguros.

É com esse sólido conhecimento que o autor dissecou, em suas diversas dimensões, as razões da relativa pequenez do segmento de vida individual do Brasil, ao mesmo tempo em que nos garante que um conjunto bem articulado de medidas pode desenvolver o setor e dotá-lo de um considerável potencial de crescimento.

Por isso, não temos dúvida em recomendar fortemente a leitura do presente trabalho.

*Lauro Vieira de Faria
Assessor da Direção Executiva
da Escola Nacional de Seguros*



Resumo

O objetivo desse estudo foi fazer uma análise teórica e numérica do seguro de vida individual no Brasil.

A conclusão principal é que esse segmento tem uma presença pequena, embora com um potencial de crescimento bem favorável.

Visando estimular esse setor, recomendamos **seis medidas estratégicas:**

- 1 Novos Produtos.** Tomando como referência parâmetros internacionais, buscar desenvolver novos produtos em um setor que tem demandas cada vez mais sofisticadas.
- 2 Desenvolvimento de Cultura.** Estimular na população brasileira o hábito e a cultura com relação a esse tipo de produto.
- 3 Canais de vendas mais agressivos.** Os canais de vendas de seguros existentes precisam ser mais agressivos. Nesse sentido, campanhas e estímulos por parte das seguradoras podem ser bastante úteis.
- 4 Diminuir a prioridade da venda do seguro de vida em grupo.** A utilização excessiva do seguro de vida em grupo para vender produtos individuais precisa ser questionada.
- 5 Segmento precisa ganhar escala.** O mercado de seguro de vida individual está amarrado a uma armadilha de venda baixa, fato que desestimula as empresas seguradoras e corretoras. É necessário criar mecanismos que possibilitem uma saída dessa situação.
- 6 Expandir a distribuição do produto.** No Brasil, esse produto tem a sua distribuição concentrada em bancos, ao contrário de outros países. A utilização de tecnologia ou de outros canais alternativos precisa ser mais estudada, se for o caso tomando também como fonte experiências internacionais.



Introdução

De um modo geral, em qualquer mercado de vida e previdência existem sempre fatores críticos para o seu desenvolvimento, condições necessárias em toda economia.

Ainda mais quando damos ênfase aos produtos de seguro de vida individual e de risco da carteira de previdência, que são prioridades de enfoque nesse estudo. Nesse caso, o consumidor cria uma relação estreita e longa com a instituição, que irá, muitas vezes, lhe proporcionar uma garantia na sua aposentadoria ou em alguma eventualidade ligada ao seu risco de vida. Esse tipo de produto é o que será analisado prioritariamente nesse estudo.

De qualquer maneira, temos condições de afirmar – sem exagerado otimismo – que, à luz da experiência internacional e de outros indicadores econômicos, a participação do setor e as implicações positivas dessa atividade no Brasil deverão ser provavelmente ampliadas no futuro.

Em termos metodológicos, esse estudo contou com uma ampla pesquisa teórica, de fontes nacionais e internacionais. Em complemento, também foram entrevistados diversos agentes que atuam nessa área, pedindo especificamente sugestões sobre o que pode ser feito para melhorar esse segmento. Fica aqui o nosso agradecimento por essas participações.

É com essa abordagem detalhada e com esse espírito que este estudo se desenvolve, dividindo-se assim nos seguintes capítulos, além dessa introdução:

- ▶ No **capítulo 2**, uma análise econômica geral do setor de seguros de vida. Em termos macroeconômicos e microeconômicos.
- ▶ No **capítulo 3**, uma análise dos produtos de seguros de vida no Brasil, dando ênfase aos produtos individuais. Essa análise será tanto teórica, quanto numérica. De forma apenas ilustrativa, falaremos também dos produtos de previdência privada aberta no país.

- ▶ No **capítulo 4**, uma análise dos produtos de seguro de vida internacionais, dando também ênfase aos produtos individuais – sobretudo do mercado norte-americano. Como no capítulo anterior, essa análise será também tanto teórica quanto numérica. Também de forma simplificada, abordaremos o mercado de previdência nesse país.
- ▶ No **capítulo 5**, uma análise econômica comparativa desses dois mercados (seguros de vida), mostrando as principais diferenças entre eles.
- ▶ Por último, no **capítulo 6**, um resumo com as sugestões e conclusões principais.

Análise Econômica do Setor

2.1 Fatores Macroeconômicos

A análise econômica do setor de seguro de vida individual não é algo trivial, pois fatores macroeconômicos e microeconômicos influenciam o seu comportamento.

Abaixo, listamos, por exemplo, alguns pontos macroeconômicos mais relevantes para o desenvolvimento de setores de seguro de vida e de previdência saudáveis.

- ▶ **Crescimento Econômico.** Sendo bens superiores, consumidos à medida que uma maior riqueza é acumulada, esse tipo de produto precisa de crescimento econômico para que alcance os níveis ideais de escala de venda.
- ▶ **Arcabouço Legislativo Sólido.** Regras estáveis e uma perfeita tipificação dos produtos estimulam a confiança do consumidor.
- ▶ **Variedade de produtos.** É necessário haver uma grande variedade de produtos, para satisfazer as diversas características e demandas de cada consumidor. Lembramos que esse tópico muitas vezes é relacionado com o aspecto fiscal de cada país. Ou seja, mais ou menos benefícios que o Estado proporciona ao consumidor, estimulando assim o investimento de longo prazo.
- ▶ **Modelo de distribuição.** Um modelo de distribuição eficiente que consiga fazer com que os produtos cheguem, de forma transparente e rápida, aos consumidores, além de uma escala de vendas suficiente para que possa ser uma operação lucrativa para todos.
- ▶ **Estabilidade Econômica.** O consumidor precisa acreditar na estabilidade econômica de seu país, se pretende fazer uma aplicação ou investimento de longo prazo. No Brasil, é importante reconhecer, a lembrança das altas taxas inflacionárias talvez ainda dificulte a venda de produtos de seguros de vida de prazo mais longo.

- ▶ Memória de Perda de Valor. As crises em décadas passadas trazem, ainda que parcialmente, sequelas para este setor no país. Entre outros motivos, este aspecto acaba por fazer com que o consumidor médio brasileiro tenha certo receio, no que se refere à tradição de poupar, quando comparado a outros países.
- ▶ Mercado de Capitais desenvolvido e variado. Esta é uma condição importante para a existência de diversos produtos de seguros de vida e previdência. As empresas precisam ter uma boa opção de ativos e, além disso, estar confiantes para fazer as suas aplicações.
- ▶ Cultura. É preciso desenvolver e aumentar a cultura de qualquer população – inclusive a brasileira – para a compra de produtos de vida e previdência, além de aplicações de longo prazo.
- ▶ Seguradoras agressivas, apresentando novas soluções para o consumidor. Muitas vezes, as seguradoras precisam ser mais criativas na apresentação de novos produtos para o consumidor. Em certos momentos, podemos dizer que há certa acomodação, sempre na venda dos mesmos produtos de vida, sem muita sofisticação, quando comparado a mercados internacionais.
- ▶ Dependendo da política econômica de cada país, o mercado de previdência sob financiamento público pode ser mais ou menos atuante. Essa é uma opção de Política de Estado, varia de local para local, sendo então difícil questionar a opção escolhida. Entretanto, em função do montante desses valores, isso pode deprimir a presença da iniciativa privada nesse segmento. Por exemplo, no Brasil, nesse último caso citado, alguns estudos mostram que a aposentadoria do INSS proporciona um bom retorno (em termos de contribuições individuais), em função dos valores aplicados, quando comparamos esse mesmo investimento a um fundo de previdência privada em condições similares. Isso poderia levar a um desestímulo da participação privada nesse negócio.

Para cada um desses fatores, é necessária uma estratégia diferente. Dentre elas, citamos campanhas de propaganda para esclarecimento da população, lançamento de novos produtos, questionamento ao governo sobre mudanças fiscais ou sobre algumas políticas, ou ainda em novos canais de distribuição etc. Outros aspectos, entretanto, fogem do controle direto do setor de seguros, tais como as taxas de crescimento econômico de todo o país.

Além desse aspecto macroeconômico de um setor, é importante considerar também os tópicos microeconômicos – por exemplo, o que afeta a demanda de seguro de vida por parte do consumidor ou então a situação das companhias.

Esses aspectos são abordados a seguir.

2.2 Fatores Microeconômicos

A análise microeconômica envolve, entre outros fatores, o que faz o consumidor comprar ou não um seguro de vida, se essa demanda sofre ou não alterações ao longo do tempo etc. Além, é claro, de como as empresas devem se comportar nesse cenário em constante mudança (econômico, tecnológico etc), o que elas esperam e o que mais as preocupam.

Atualmente, existem muitas referências internacionais sobre esses assuntos, e o objetivo aqui é fazer apenas um resumo de algumas dessas publicações.

Assim, uma primeira análise possível é a do lado das empresas, com a medição das suas maiores preocupações sobre as perspectivas futuras desse segmento. Em pesquisa recente realizada¹, a trajetória de juros baixos no longo prazo é o fator mais citado, o que poderia dificultar a rentabilidade futura dos investimentos dessas companhias. Ao todo, quase 50% dos executivos entrevistados mencionam esse aspecto. Ressaltamos que essa situação é mais forte em termos internacionais. No Brasil, pelas maiores taxas de juros, esse fenômeno ainda é menos intenso, mas que talvez ganhe mais relevância no médio prazo.

Outro aspecto a ressaltar é o envelhecimento da população, também bastante estudado, com o consequente aumento das despesas previdenciárias. Por exemplo, em um estudo recente da Geneva Association², estima-se que a população com mais de 60 anos no Brasil passará de 10% para 22% de 2010 para 2040. Ressalte-se esse é um fenômeno mundial. Por exemplo, na mesma situação, temos as seguintes mudanças: o México (de 9% para 22%), a Alemanha (de 26% para 39%), o Japão (de 31% para 43%), a Índia (de 8% para 15%) etc.

Essa trajetória tem levado as empresas (e as economias dos países como um todo) a um receio crescente com a solvência futura das instituições de previdência. Em outro trabalho, agora do FMI³, estimou-se que, com apenas um aumento de três anos na longevidade das populações, isso levaria a um crescimento médio de despesas equivalente a 50% do PIB, em valores do ano de 2050.

Esse percentual varia de país para país, sendo os casos mais dramáticos os do Japão e da Alemanha, onde os números podem chegar a quase 80%. Nos países com população mais jovem, a situação é menos intensa.

¹ Pesquisa da Towers Watson, com executivos do seguro de vida, 2012.

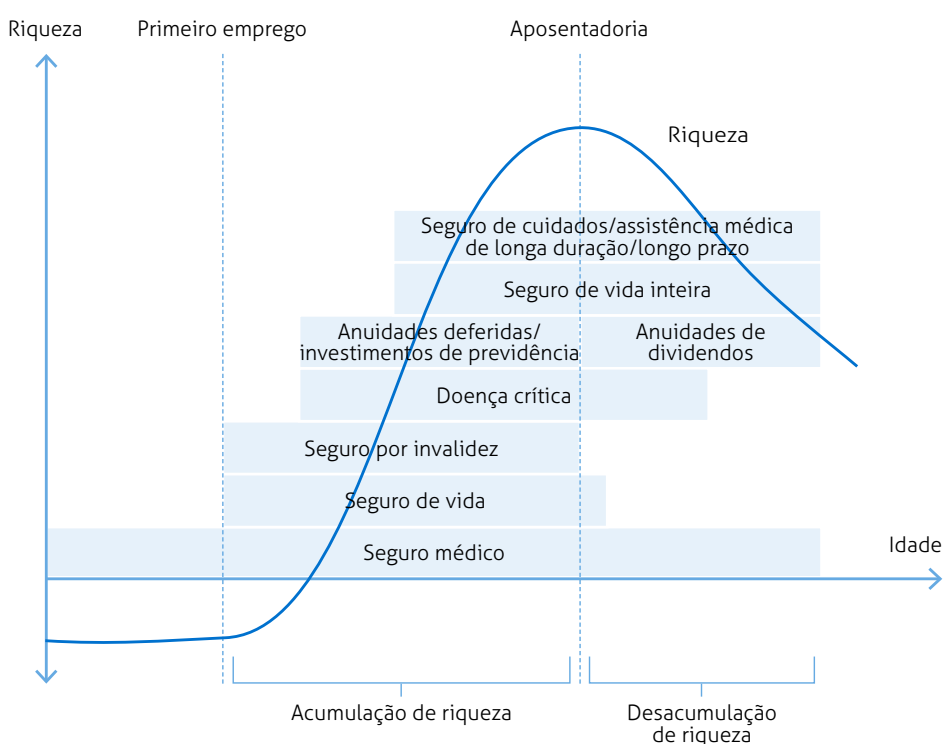
² "Addressing the Challenge of Global Ageing — Funding Issues and Insurance Solutions", Geneva Association, 2012.

³ "The financial impact of longevity risk", FMI, 2012.

Outro aspecto interessante, em termos microeconômicos, se refere à própria demanda dos consumidores para cada tipo de produto de seguros de vida e previdência. Ou seja, inicialmente, como ele se comporta em função da idade.

Assim, o gráfico a seguir ilustra essa mudança de necessidades ao longo do tempo. Por exemplo, alguns produtos são demandados constantemente ao longo de toda a vida, como o seguro médico (*medical insurance*). Já os investimentos de previdência (*deferred annuities*) vão até a aposentadoria e, depois, param.

GRÁFICO 2.1 – DEMANDA DE SEGURO DE VIDA AO LONGO DO TEMPO



Fonte: Swiss Re Economic Research & Consulting.

Além da idade, essa mudança de comportamento do consumidor de seguro de vida é influenciada por outros fatores, como escolaridade, renda, estado civil etc.

Por exemplo⁴, um homem casado, de 55 anos, com filhos, com uma renda anual acima de 80 mil euros, teria 79% de probabilidade de comprar um seguro de vida. Já para uma mulher solteira, sem filhos, de 25 anos e com uma renda anual menor que 30 mil euros, esse número baixa para 14%. Ou seja, nesse tipo de produto, a realidade de cada indivíduo faz uma grande diferença na sua demanda. Essa é uma diferença importante do seguro de vida em relação a outros produtos de seguros (automóvel, por exemplo).

Nesse estudo de demanda do consumidor, citado imediatamente acima, pesquisas mostram que fatores racionais são os mais importantes na decisão de compra de um produto de seguro de vida, sendo preço o principal deles. Como contraponto a esse sentimento, o fato é que o segurado, muitas vezes, não consegue detectar o custo administrativo envolvido na venda desse tipo de produto. Por exemplo, diversas interações pessoais etc. Daí, isso pode ser um dos motivos a explicar sua avaliação sobre o possível preço elevado do produto em questão.

Entretanto, outros estudos mostram que fatores comportamentais devem ser também considerados e, se trabalhados de forma satisfatória, podem levar mais pessoas a tomar melhores decisões em termo de seguros. Um exemplo usualmente citado seria o excesso de confiança do consumidor, dificultando a venda dos produtos de vida e previdência.

Outra linha de trabalho⁵ na área de microeconomia do seguro de vida aborda como as seguradoras desse tipo de produto devem se comportar nesse novo cenário social e tecnológico, característico dos dias atuais. Por exemplo, como sugestões, para melhorar as suas vendas, alguns textos recomendam que as seguradoras de vida devam simplificar produtos, melhorar a experiência de compra do consumidor, adaptar estratégias de distribuição para a era digital, e fomentar relacionamentos de longo prazo. As seguradoras de vida também podem ajudar os consumidores a compreender melhor o valor do seguro, afastando-se da tradicional abordagem “seguro é vendido, não comprado”.

Enfim, os setores de seguros de vida individual e previdência têm sido muito avaliados e estudados, em diversas direções, buscando assim a melhor forma de seu desenvolvimento.

⁴ “Life insurance: focusing on the consumer”, Swiss Re, 2013.

⁵ “Life insurance is “sold” not “bought”: for how long?”, PwC, 2013.



Seguro de Vida Individual – Brasil

3.1 Introdução

Em termos simplificados, podemos dizer que os produtos denominados seguro de pessoas – nos quais estão incluídos o seguro de vida individual mais os de risco da carteira de previdência – podem ser definidos como a venda de proteção financeira contra algum evento adverso a ocorrer na vida de uma pessoa.

A análise desse produto pode ser abordada em aspectos distintos. A seguir, como ilustração, as duas possibilidades mais comuns.

A) FORMA DE CONTRATAÇÃO

O primeiro deles é a sua forma de contratação, sendo de dois tipos – de forma individual ou coletiva. Nos seguros coletivos (ou conhecidos também como seguro de vida em grupo), os segurados aderem a uma apólice contratada por um estipulante, que tem poderes de representação dos segurados perante a seguradora. Já no seguro individual, é formada uma relação direta entre o segurado e a seguradora, inclusive com a possibilidade de formação de um fundo individual a ser usado, por exemplo, na aposentadoria.

Em termos operacionais, outra característica do produto vida em grupo é o fato de ele ser temporário, geralmente por períodos anuais, com a possibilidade de renovação (mas não de uma forma automática e, por vezes, quando isso é feito, em novas condições comerciais). Ou seja, ele pode ser cancelado de forma unilateral por aumento de idade.

O termo "grupo" deriva do aspecto de ele cobrir risco por morte de um conjunto de pessoas previamente determinado, unido por algum interesse comum (por exemplo, todos os funcionários de uma empresa).

Outra característica importante do seguro de vida em grupo é a opção de ele ser contribuinte ou não contribuinte. No primeiro caso, os segurados contribuem no pagamento do prêmio. No segundo, não. Nessa situação, o mais comum é a empresa no qual o funcionário trabalha pagar integralmente o prêmio.

Já o seguro de vida individual tem como referência a vida de um único segurado, embora também possa ser realizado sobre mais de uma vida em uma mesma apólice, mas com participantes com alguma forte relação profissional ou pessoal (por exemplo, casais, sócios etc). As indenizações neste tipo de produto podem ser pagas em forma de capital ou combinadas (com capital e renda). De um modo geral, são seguros de prazo mais longo.

Na análise dos produtos de seguro de vida, o caso mais interessante, para os nossos objetivos, é o seguro de vida individual. Ressalte-se que esse produto é o que tem também mais semelhanças com um plano de previdência privada, sendo o único que pode oferecer cobertura na possibilidade de o segurado sobreviver ao período de contrato. Por todas essas características, é o seguro que costuma gerar muito mais provisão e poupança.

B) TIPO DE COBERTURA

Outra divisão importante de análise é avaliar o produto segundo o seu tipo de cobertura. Nesse caso, duas possibilidades são abertas – cobertura por sobrevivência e cobertura por risco.

Na tabela 3.1, as principais características em cada uma dessas situações.

TABELA 3.1 – TIPOS DE SEGUROS DE VIDA, SEGUNDO O TIPO DE COBERTURA

Tipos de Cobertura	Algumas características
Cobertura por Sobrevivência	<p>Nessa situação, formam-se fundos, para aplicação dos recursos, variando dos mais agressivos, que investem em renda variável (ações), aos mais conservadores, que aplicam apenas em títulos públicos e/ou títulos privados.</p> <p>Cobertura que garante o pagamento do capital segurado, pela sobrevivência do segurado ao período de diferimento contratado, ou pela compra, mediante pagamento único, de renda imediata.</p>
Cobertura por Risco	<p>Estes seguros têm por objetivo garantir o pagamento de uma indenização ao segurado e aos seus beneficiários por ocasião de algum evento adverso à vida de uma pessoa.</p> <p>Os seguros podem ser contratados de forma individual ou coletiva. Nos seguros coletivos, os segurados aderem a uma apólice contratada pelo estipulante.</p> <p>Coberturas do seguro de vida cujo evento gerador não seja a sobrevivência do segurado a uma data pré-determinada.</p>

A seguir, detalhamos mais o foco do nosso estudo.

3.2 Foco do Estudo

Nesse estudo, concentraremos o foco nos produtos inseridos na denominada Carteira Clássica de Vida. Ou seja, os Prêmios e Contribuições dos produtos de risco nos Regimes de Repartição, Repartição de Capitais de Cobertura e Capitalização. Por exemplo, os seguros abaixo estariam nesse grupo:

- ▶ Morte Natural ou Acidental
- ▶ Invalidez Permanente Total ou Parcial por Acidente
- ▶ Invalidez Laborativa ou Funcional Permanente Total por Doença
- ▶ Diárias por Incapacidade ou por Internação Hospitalar
- ▶ Perda de Renda por Perda de Emprego
- ▶ Despesas Médicas por Tempo Limitado
- ▶ Auxílio Funeral
- ▶ Seguro Viagem
- ▶ Seguro Educação
- ▶ Seguro Prestamista

Reiteramos que muitos produtos citados acima podem ser contratados de forma individual ou coletiva, conforme a definição já dada.

Nesse grupo clássico de produtos, iremos também incluir as receitas de contribuição (valores estimados) dos Pecúlios da Carteira de Previdência Privada.

É importante comentar que, em cada um desses produtos, existem definições e condições bem específicas (por exemplo, restrições, prazos etc), mas não nos estenderemos muito nesse tópico, pois fugiria aos principais objetivos desse texto. Aqui, o que queremos é realizar uma análise econômica do segmento como um todo, avaliando assim as suas variáveis macroeconômicas e microeconômicas.

Dessa forma, pelos critérios usados acima, em nossa análise, excluiremos os produtos do tipo VGBL ou PGBL, tanto nas definições teóricas, como nas variáveis numéricas.

3.3 Aspecto Fiscal

Em qualquer país, tal como no Brasil, fundamental nos seguros de vida e previdência é o seu aspecto fiscal⁶. Muitas dessas vantagens consistem em incentivo para a sua aquisição, já que os governos, de um modo geral, têm interesse direto em seu desenvolvimento, pois é um importante formador de poupança de longo prazo na economia.

A seguir, como ilustração, alguns exemplos do mercado brasileiro.

- ▶ Primeiro, existe isenção tributária dos valores pagos em indenização de seguro de vida. Na declaração do imposto de renda, esse montante entra na linha de Rendimentos Isentos e Não Tributáveis.
- ▶ Não existe imposto de renda dos ganhos financeiros das reservas dos seguros de vida e previdência enquanto não ocorre a retirada. Ou seja, ao contrário da situação de um fundo de investimentos qualquer (popularmente conhecido “come cotas”).
- ▶ O produto PGBL possibilita a redução da renda bruta fiscal (ao limite de 12% da renda bruta), na ocorrência do pagamento do prêmio, quando o segurado faz a declaração pelo modelo completo. Esta é uma diferença importante na comparação do resgate do VGBL, que não tem essa vantagem fiscal. Em previdência, na aposentadoria, toda a renda recebida é tributada (principal + resultado financeiro gerado). No VGBL, somente o rendimento é tributado.
- ▶ Para os investimentos de mais longo prazo, existe a possibilidade do uso de uma tabela regressiva de imposto de renda, que irá proporcionar uma menor alíquota fiscal quando da aposentadoria. Nessa situação, por exemplo, se o prazo de acumulação passar de 10 anos, a alíquota fiscal pode chegar a 10%.
- ▶ Há muito tempo, nas operações de seguros de vida, a alíquota de IOF do seguro de vida era de 7%, considerada como um dos fatores mais prejudiciais para o desenvolvimento deste tipo de produto.
- ▶ Uma última característica, não fiscal, mas sim legal, é que a indenização paga não entra em inventário, se houver falecimento do segurado, sendo então rapidamente liquidada. Esta decisão é importante para muitas famílias, sobretudo em momentos angustiantes, como costuma ser o da situação em questão.

⁶ Aqui, expandimos também essa análise fiscal para os produtos de previdência.

3.4 Situação Econômica

Na prática, o mercado de seguro de vida no Brasil tem algumas características peculiares, quando comparamos a outros países. Fora o produto VGBL (que não vamos considerar na análise deste item), temos em destaque os produtos de seguro de vida em grupo e do tipo prestamista. Porém, é importante ressaltar que existem duas observações – até certo ponto negativas – sobre a comercialização crescente desses dois produtos no país.

No Brasil, no caso do seguro de vida em grupo, na prática, parte das suas vendas é feita como se os produtos fossem do tipo individual, em apólices do tipo abertas. Muitos consumidores ainda se confundem sobre esse aspecto. É importante ressaltar que esse hábito vem de muito tempo, e ganhou intensidade em épocas de altas taxas inflacionárias, quando o consumidor tinha maior receio em fazer investimentos de longo prazo. Hoje, não podemos negar que esse fato deturpa um pouco as estatísticas divulgadas pelo setor. Ou seja, a demanda por produtos do mercado de seguro de vida individual é maior do que as estatísticas indicam. Podemos dizer, teoricamente, que pessoas que estão comprando seguro de vida em grupo deveriam estar comprando, na verdade, seguro de vida individual.

Já o produto prestamista teve um elevadíssimo crescimento nos últimos anos, talvez um dos maiores do setor de seguros. Esse fato foi uma consequência direta do crescimento do crédito, com a maior aquisição de produtos de bens duráveis. Na verdade, aqui a crítica é que, mesmo sendo um produto bastante importante, esse seguro estaria protegendo, em parte, mais quem está financiando o bem, sem proporcionar uma real garantia de renda para o segurado.

Outra característica comercial importante dos seguros de vida (também de previdência) no mercado brasileiro é a força da distribuição bancária, maior do que em outros países. Esse aspecto será mais detalhado a seguir.

A) FATURAMENTO TOTAL

Em 2013, o segmento de Seguro de Pessoas faturou no Brasil quase R\$ 30 bilhões. Conforme a tabela 3.2, temos a composição por ramos.

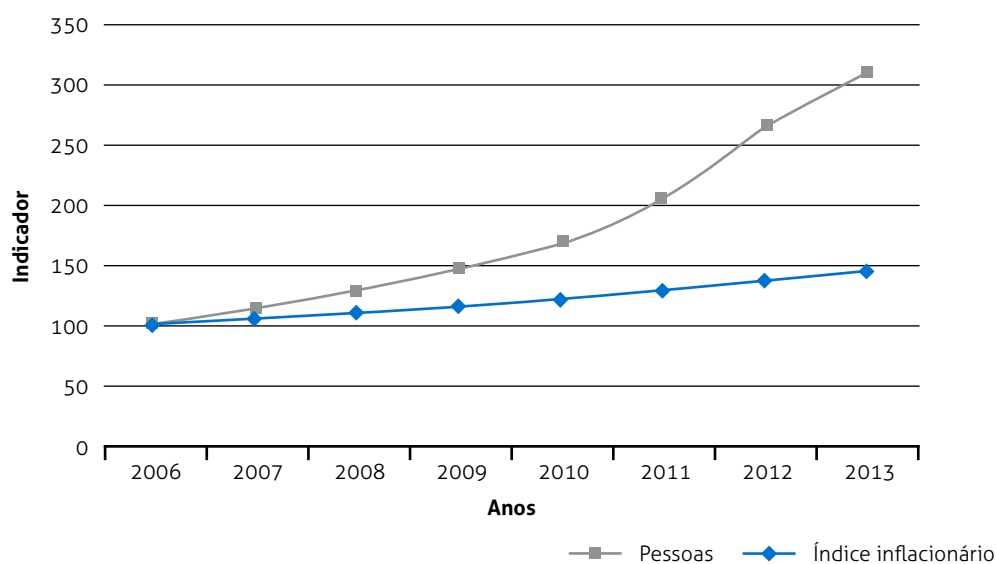
TABELA 3.2 – VENDA DE SEGURO DE VIDA – R\$ BI - 2013

Produtos	Receita	%
Vida em Grupo	9,8	34%
Prestamista	7,1	24%
Vida Individual*	5,8	20%
Acidentes Pessoais	4,8	16%
Demais	1,7	6%
Total	29,2	100%

* Por simplificação, o valor da receita de pecúlio está incluído nessa conta e foi estimado pela diferença da receita de previdência menos a receita do PGBL nesse ano.

No gráfico abaixo, a evolução histórica, em termos relativos, desse ramo, quando comparado às taxas inflacionárias. Isto é, os dados de 2006 são normalizados para corresponder a 100.

GRÁFICO 3.1 – VALOR RELATIVO DO FATURAMENTO (ANO DE 2006 IGUAL A 100)



Assim, os números mostram a evolução do segmento ao longo dos últimos anos. De 2006 até 2013, a taxa inflacionária média acumulada (pelo IPCA) foi de 44%. Já a variação de receita do seguro de pessoas ficou acima de 200%. Ou seja, sem dúvida, um ganho real para o segmento. Outra análise econômica possível é avaliar a participação da receita desse segmento no PIB. Considerando os dados de 2013, a receita desse segmento representa 0,60% do PIB.

Na análise dos dados, os dois maiores segmentos em termos de receita são os produtos de vida em grupo e prestamista. Respectivamente, 34% e 24% do total desse conjunto de ramos. Em seguida, o seguro de vida individual, com um montante aproximado de receita de quase R\$ 6 bilhões (o que levaria a uma participação de 0,12% do PIB desse ano). Em termos internacionais, como veremos a seguir, um número relativamente pequeno.

Duas observações precisam ser feitas sobre esses valores anteriores. Primeiro, conforme comentado anteriormente, na prática, parte dos seguros do tipo vida em grupo é vendida como se fossem do tipo individual. É difícil avaliar esse montante, mas estimativas iniciais (a partir da análise das vendas de cada seguradora e seu público-alvo) indicam que esse número pode chegar à metade do oficialmente registrado no ramo seguro de vida em grupo. Ou seja, assim, em termos aproximados, o faturamento de seguros de vida individuais (de fato, como os produtos são vendidos) passaria de R\$ 6 bilhões para uns R\$ 10 bilhões, o que levaria sua participação para aproximadamente 0,20% do PIB (em termos de demanda, mas de produtos vendidos). Já é uma melhora em relação ao valor anterior (0,12% do PIB), mas ainda consideramos um valor abaixo do potencial brasileiro.

Um segundo aspecto é que uma parte desse aumento no segmento de seguro de pessoas pode ser creditada ao desenvolvimento do seguro prestamista. Considerando que, em 2006, o valor de faturamento desse ramo foi de R\$ 1,6 bilhão (e que em 2013 foi R\$ 7,1 bilhões), caso excluíssemos esse ramo do montante total, passaríamos para uma variação acumulada de receita de 210% para 180% em sete anos.

B) FATURAMENTO POR TIPO DE EMPRESA

Outra característica importante do mercado brasileiro é a presença das seguradoras ligadas a bancos nesse mercado. Na tabela 3.3, a participação do volume de vendas para esse tipo de empresa.

TABELA 3.3 – VENDA – VIDA TOTAL E VIDA INDIVIDUAL – R\$ BI - 2013

	Ligadas a Banco	Total	%
Vida Total	19,5	29,2	67%
Somente Vida Individual	4,2	5,8	72%

Na análise dos números, temos, em média, que 70% de todo negócio gerado nesse ramo vêm de bancos. Aqui, tanto do seguro de vida como um todo, como no segmento de seguro de vida individual.

C) RENTABILIDADE DOS RAMOS

Outra análise possível é avaliar as margens de rentabilidade operacional desse segmento. Essa situação está representada na tabela 3.4, a partir dos dados contábeis de 2013.

Nessa tabela, calculamos as taxas de sinistralidade e comissionamento desses produtos. Como se observa, os valores são favoráveis para as empresas, com números bem positivos.

TABELA 3.4 – MARGENS OPERACIONAIS – SEGURO DE VIDA - 2013

	SR/PG	DC/PG	Margem
Vida em Grupo	45%	25%	30%
Prestamista	14%	37%	49%
Vida Individual*	11%	21%	68%
Acidentes Pessoais	17%	34%	50%

Crerios: Sinistros Retidos (SR), Despesas de Comercialização (DC), Prêmios Ganhos (PG). Margem = 1 – SR/PG – DC/PG.

*Não inserimos o saldo das reservas nesse cálculo.

Em relação a esses números, alguns comentários adicionais podem ser feitos.

- ▶ Inicialmente, temos que dizer que os números da margem do seguro de vida individual estão superdimensionados, em função da ausência do registro das reservas geradas por esses produtos. Ou seja, essa margem operacional mais elevada não é todo o ganho da seguradora.
- ▶ Nessa conta, não estão consideradas também as despesas administrativas que, no caso de alguns tipos de produtos de seguros de vida, são elevadas. O valor continua favorável para as seguradoras, mas talvez não no montante observado na tabela.
- ▶ Essa opção estratégica de priorização da venda de seguro de vida em grupo nas seguradoras é justamente pela sua boa margem de rentabilidade, pois, trabalhando com produtos com esse perfil, os riscos da venda de um produto de prazo mais longo são reduzidos.
- ▶ Em média, a taxa de sinistralidade do ramo de vida em grupo foi de 45%. Em uma pesquisa entre seguradoras que vendem produtos de seguros de vida em grupo de fato para as empresas, constatou-se que a taxa de sinistralidade fica em torno de 65% a 70%. Ou seja, o valor menor da taxa de sinistralidade do ramo de vida em grupo (45%) é justamente pela presença dos produtos de seguro de vida individual, cujos valores ficam entre 10 a 15%. O número final é quase uma média aritmética entre esses dois números (15% e 70%), o que corrobora a hipótese de que metade das vendas de seguro em grupo ser feita, de fato, para consumidores que o comprem como se fosse seguro de vida individual.

D) POTENCIAL DO SEGMENTO DE VIDA

Quando se pretende analisar o ramo de seguros de vida em qualquer mercado, um aspecto importante é tomar como referência a conhecida correlação determinada pela Curva S, estudo desenvolvido pela resseguradora *Swiss Re* (ver a seguir o gráfico).

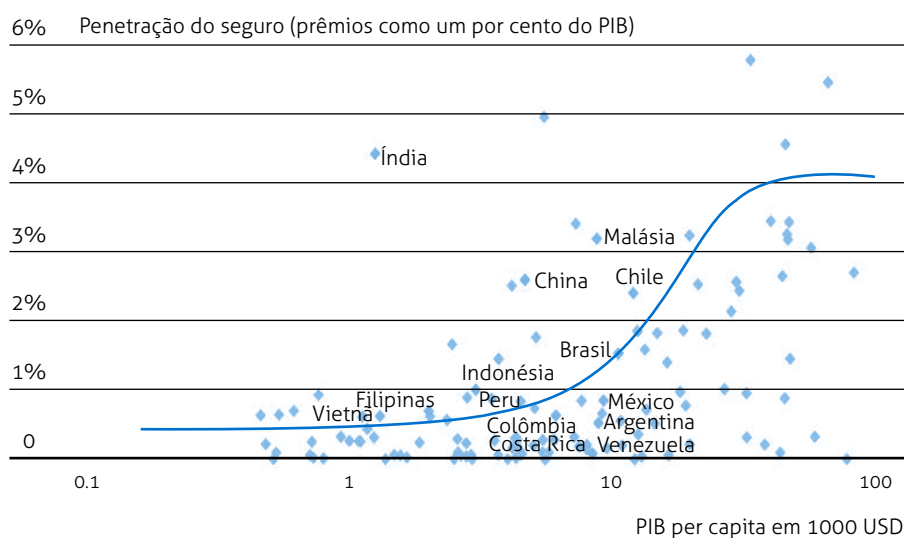
Ao correlacionar o PIB per capita dos países com a participação do seguro de pessoas no PIB⁷ (eixo das ordenadas), o estudo indica que, dependendo do nível do PIB per capita (eixo das abscissas), a elasticidade de crescimento (Seguros/PIB) é variável. Para valores muito baixos ou muito altos, a elasticidade tende para zero.

⁷ O estudo leva em conta todo o seguro de pessoas (inclusive o VGBL, por exemplo).

No caso do mercado brasileiro, uma situação intermediária, a elasticidade é maior do que 1. Ou seja, se o PIB per capita do país passar dos atuais US\$ 11 mil/ano para o nível de outros países (por exemplo, os aproximadamente US\$ 15 mil/ano do Chile), a tendência é que esse segmento possa passar de, aproximadamente, 1,5% para 2,5% do PIB.

Esse é um número animador para o país.

GRÁFICO 3.2 – CURVA S – POTENCIAL DE CRESCIMENTO DO SEGMENTO DE PESSOAS



Fonte: Swiss Re.

3.5 Um Retrato de Previdência⁸

O objetivo desse estudo não é analisar em detalhes o mercado de previdência no Brasil. Entretanto, apenas como ilustração, algumas constatações podem ser feitas:

- ▶ Quando se analisa, em termos comparativos com outros países, uma primeira constatação é que o mercado de previdência no Brasil ainda possui uma menor disponibilidade de produtos. Assim, uma sugestão para o desenvolvimento desse setor poderia ser algo nessa linha.

⁸ Para mais detalhes sobre o mercado de previdência privada aberta, no Brasil e no exterior, ver estudo "Previdência Privada Aberta no Brasil: Propostas Econômicas e Fiscais para o seu Desenvolvimento", de Francisco Galiza e Renê Garcia Jr, 2001. <http://www.ratingdeseguros.com.br/pdfs/artigo104a.pdf>

- ▶ No país, os produtos mais conhecidos são o Plano de Garantia Mínima (também conhecido como tradicional), o PGBL e o VGBL. A grande característica do plano de garantia mínima é justamente a existência de uma garantia mínima de rentabilidade. No passado, o valor praticado era de IGPM + 6%, mas hoje a comercialização desse plano é baixa, por falta de interesse das companhias.
- ▶ Nos planos existentes, podem ser oferecidas garantias adicionais, ligadas a risco, tais como de morte ou de invalidez, mediante contribuição específica, e sem geração de fundo para a previdência.
- ▶ No caso do PGBL, em termos fiscais, por ocasião dos depósitos, é possível deduzir, da base de cálculo, até 12% da renda bruta em cada exercício, sem outro limite financeiro. Essa é a principal diferença em relação ao VGBL. Lembramos que essa vantagem só é obtida para aquele que declara o seu imposto de renda usando o formulário completo.
- ▶ No mercado de previdência, é importante registrar, nos últimos anos, o crescimento de oportunidades de negócios nos fundos fechados de previdência. Aqui, não apenas os fundos já patrocinados pelas empresas ou instituições (fundos de pensão ou sindicatos, por exemplo), mas também fundos de previdência para funcionários públicos (conforme nova legislação, condição necessária a partir de determinados níveis salariais). Essa é mais uma oportunidade para as empresas de previdência do país.
- ▶ Em 2013, a previdência privada aberta no Brasil faturou quase R\$ 70 bilhões, sendo 90% da sua distribuição concentrada na rede bancária.

Seguro de Vida Individual – Internacional

4.1 Introdução

O objetivo desse capítulo é similar ao anterior, porém agora tomando como referência o mercado internacional de seguro de vida individual (especificamente, o dos EUA).

Inicialmente, teremos a seguir uma análise dos principais produtos de seguro de vida individual, com as suas características mais relevantes.

Após isso, uma análise dos dados econômicos desse mercado, como estatísticas de tamanho, de rentabilidade ou de distribuição.

Nesse capítulo, tomamos diversas referências internacionais, como a *Insurance Information Institute (III)*, a *Life Insurance and Market Research Association (Limra)* ou instituições não lucrativas (por exemplo, *Life Happens*).

4.2 Tipos Existentes

Em termos internacionais, existem dois tipos básicos de produtos de seguros de vida individual.

A) TIPO *TERM*

Esse produto é também conhecido como *Pure Insurance Protection*, sendo o tipo mais simples e clássico de seguro de vida individual. A indenização existe apenas se a morte ocorre durante a vigência da apólice. Há três variáveis básicas a serem consideradas nesse seguro: a importância segurada (*face amount*), o prêmio (*premium*) e o tempo da cobertura (*term*).

Existem, basicamente, dois tipos de seguro: *level term* e *decreasing term*. Na primeira situação, o benefício é constante, independente de quando ocorrer o falecimento. No segundo caso, existe um decaimento do benefício ao longo do tempo. Para isso, o prêmio de seguro se ajusta a essa nova condição.

Os prazos mais comuns de contrato de cobertura são de um, três, 10, 15, 20, 25 e 30 anos. Atualmente, o seguro com prazo de 20 anos é o mais vendido.

A esse grupo de seguros pertence também o seguro para quitação de um financiamento de imóvel, uma forma de seguro de vida.

Uma vantagem desse produto é que proporciona um melhor volume de cobertura em relação ao valor aplicado. Em contrapartida, para as seguradoras, é o que oferece maiores riscos de seleção adversa e de fraude.

Teoricamente, este produto de seguro seria mais justificado, por exemplo, para um casal jovem que tem a obrigação de cobrir uma despesa futura específica (a educação dos filhos durante um período de tempo, por exemplo).

B) TIPO *CASH VALUE INSURANCE*

Esse produto é também conhecido como *protection and savings* ou *permanent life insurance*.

A principal característica desse produto é a possibilidade de formar um fundo próprio financeiro, podendo ser usado ainda em vida pelo segurado. Outro ponto é que a apólice não pode ser cancelada pela seguradora (a não ser por fraude) durante toda sua vigência.

Existem quatro tipos principais de produtos nesse grupo.

▶ ***Whole or Ordinary life insurance***

Além da cobertura por morte, esse seguro permite também a formação de poupança, a ser usada em emergências ou em pagamento de prêmios futuros (se o segurado interromper o pagamento). Havendo pagamento durante toda a vida, diz-se que o produto é do tipo *whole life insurance*. No caso de o pagamento ser durante um prazo limitado (e, em consequência, sofrendo os reajustes proporcionais correspondentes), será do tipo *limited pay whole life*.

Uma característica importante nesse tipo de seguro é que os prêmios permanecem os mesmos, durante toda a vida, assim como a taxa de remuneração final. É possível também fazer empréstimos dando como garantia o valor a receber no seguro, que também pode ser incrementado pela política de dividendos da seguradora.

Este seguro é considerado o produto padrão neste mercado, sendo a opção mais comum. Nessa situação, os outros produtos se qualificam como variantes deste modelo original.

▶ ***Variable life insurance***

Nessa oportunidade, em relação ao exemplo anterior, o segurado tem uma autonomia maior na definição do perfil da sua carteira de investimentos (ações, títulos etc). Em vista disso, existe usualmente um maior controle na venda deste produto (por exemplo, é feita somente por profissionais com conhecimento específico destes mercados).

▶ ***Universal or Adjustable life***

Este produto oferece mais flexibilidade do que o do tipo *whole life*. Há duas características principais neste tipo de seguro, que o difere do anterior. Primeiro, a possibilidade de haver ajustes de prêmios e de importâncias seguradas durante o período da apólice, além do componente variável das taxas de reajustes dos fundos. Além disso, as possibilidades de investimentos são muito maiores, com retornos e riscos variados. Nesse produto, é possível garantir um benefício-base desde que o valor depositado consiga atingir um patamar mínimo.

▶ ***Variable universal life***

A principal característica desse produto é a possibilidade de o consumidor ajustar, segundo as suas necessidades, a proporção do seu prêmio alocado em investimento (com vários níveis de risco) ou apenas para seguro.

4.3 Outras Características

Existem outras características importantes nesses produtos.

Em termos fiscais, tal como no mercado brasileiro, há duas vantagens principais para o participante de seguro de vida, em todos estes produtos analisados.

Primeiro, a indenização de um seguro de vida é isenta de imposto de renda.

Segundo, a rentabilidade do fundo existente (principal e juros), usada na ocasião do resgate em vida, é isenta de tributação na fonte. Esses benefícios, entretanto, podem sofrer algumas limitações, pois o fisco americano começou a se preocupar com o uso exagerado do “componente investimento” em muitos produtos de seguro de vida, visando, neste caso, se aproveitar dos ganhos fiscais existentes (ou seja, a possibilitar de diferimento da rentabilidade financeira).

Na situação dos produtos de acumulação de capital, existem também as vantagens de usar esse capital como garantia de empréstimos ou, então, usar a reserva para o pagamento de prêmios, transformando-o em um produto de seguro de vida puro.

4.4 Informações Econômicas

A seguir, alguns números desses setores, tomando como referência o mercado norte-americano.

- ▶ Segundo dados de 2013⁹, 62% de todas as pessoas nos Estados Unidos estão cobertas por algum tipo de seguro de vida.
- ▶ 33% dos consumidores acreditam que o seu seguro de vida é insuficiente.
- ▶ O seguro de vida cresce à medida que os consumidores avançam na idade, com mais da metade dos consumidores com idade entre 25 e 34 anos possuindo apólices de seguros, em comparação com 18% das pessoas com menos de 25 anos.
- ▶ 30% dos trabalhadores possuem seguro de invalidez.
- ▶ Do total de investimentos das empresas, 75% estão alocados em títulos públicos e privados.

A seguir, mais informações numéricas sobre esses mercados.

⁹ Relatório LIMRA's 2013, *Insurance Barometer Study*.

A) FATURAMENTO TOTAL

Nos mercados de seguros de cada país existem sempre certas particularidades na divulgação de suas estatísticas. No mercado americano, por exemplo, a receita dos seguros do tipo *life* é dividida em três partes: *annuities* (receita de previdência), *life* (seguro de vida) e *accident & health* (acidentes pessoais e saúde).

Assim, a seguir, na tabela 4.1, a evolução da receita desses três segmentos.

TABELA 4.1 – FATURAMENTO – SEGUROS LIFE - EUA			
US\$ bi	2010	2011	2012
<i>Annuities</i>	299	335	356
<i>Life</i>	158	164	169
<i>Accident & Health</i>	172	175	179
Total	629	674	704

Fonte: Insurance Information Institute (III).

Em 2012, o faturamento dos produtos de previdência privada alcançou o montante de US\$ 356 bilhões, dos produtos de Acidentes Pessoais e Saúde US\$ 179 bilhões, e do seguro de vida US\$ 169 bilhões. Essa última conta pode ser dividida também em produtos do tipo individual e em grupo, como vemos na tabela 4.2.

TABELA 4.2 – FATURAMENTO – SEGURO DE VIDA – EUA			
US\$ bi	2010	2011	2012
Vida Individual	126	131	133
Vida em Grupo	30	32	35
Outros	2	1	1
Total	158	164	169

Fonte: Insurance Information Institute (III).

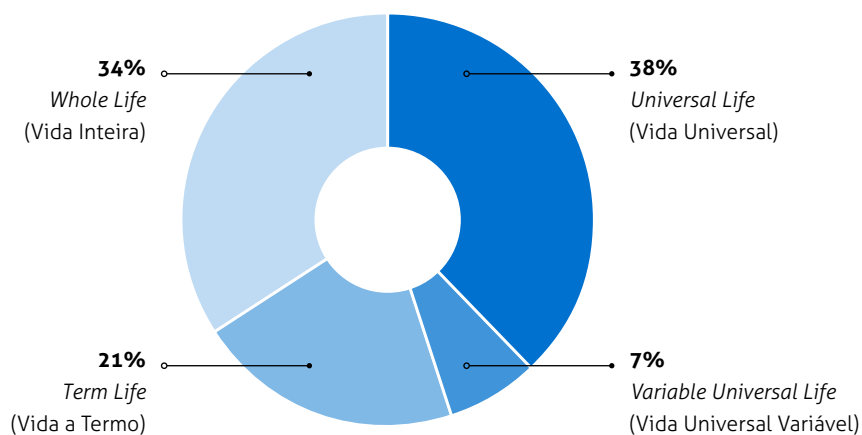
Em 2012, o seguro de vida individual nos EUA faturou US\$ 133 bilhões e o seguro vida em grupo US\$ 35 bilhões. Essa é, possivelmente, uma das diferenças mais marcantes entre os mercados de seguro de vida individual e de grupo desses dois países – a proporção entre esses dois produtos –, por todas as razões já citadas anteriormente, quando da análise do mercado brasileiro (por exemplo, muitas vezes, venda de seguro de vida em grupo como se fosse do tipo individual).

Outra referência estatística interessante é considerar o faturamento do seguro de vida individual em relação ao PIB. Nos EUA, para um PIB de US\$ 15,68 trilhões em 2012, o faturamento do seguro de vida individual correspondia a 0,85% do PIB. No Brasil, essa primeira mesma relação é de 0,12% (em dados de 2013)¹⁰. Em termos de participação relativa de seguro de vida individual em relação à riqueza do país, o mercado norte-americano é sete vezes maior!

B) FATURAMENTO POR PRODUTOS

Outra divisão interessante é mensurar a distribuição por tipo de produto de seguro de vida individual. No gráfico abaixo, essa representação, em dados de 2013.

GRÁFICO 4.1 – DISTRIBUIÇÃO DA RECEITA DE PRÊMIOS DE VIDA INDIVIDUAL – EUA - 2013



Fonte: Limra.

Como se observa, as maiores receitas vêm dos produtos *Whole Life* (Vida Inteira) e *Universal Life* (Vida Universal), que representam aproximadamente 70% de todas as vendas.

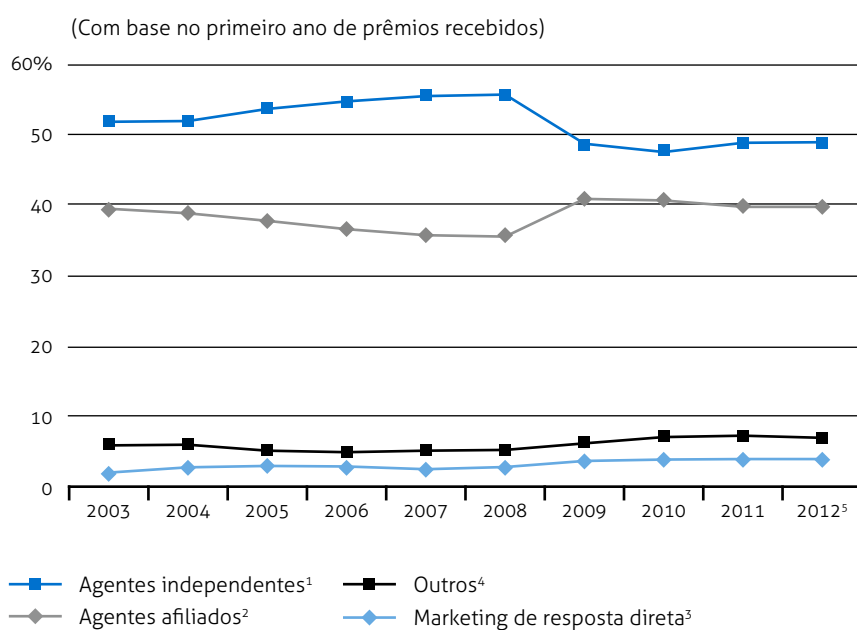
¹⁰No máximo, 0,20%, se estimarmos as vendas de seguro de vida em grupo que ocorrem como se fossem do tipo seguro individual. Aqui, esse novo número seria algo como a demanda potencial de curto prazo por esse produto.

C) DISTRIBUIÇÃO DOS PRODUTOS

Uma última característica relevante no mercado de seguros de vida dos EUA que vale a pena mencionar se refere à forma de distribuição desses produtos.

Assim, no gráfico abaixo, observamos a evolução de receita segundo os canais de distribuição.

**GRÁFICO 4.2 – QUOTA DE MERCADO DE VIDA INDIVIDUAL
PELO CANAL DE DISTRIBUIÇÃO, 2003-2012**



- (1) Incluem corretoras, corretores e agentes gerais de produção pessoal.
- (2) Incluem agentes de carreira, agentes exclusivos de multilinhas e agentes de serviço em domicílio.
- (3) Nenhum produtor esteve envolvido. Não incluem esforços de marketing direto envolvendo agentes.
- (4) Incluem instituições financeiras, local de trabalho e outros canais.
- (5) Estimativa.

Fonte: U.S. Individual Life Insurance Sales Survey da Limra e estimativas da Limra.

Naquele país, as vendas estão centralizadas nos agentes – sejam eles independentes (*independent agents*) ou filiados a alguma instituição (*affiliated agents*). No total, aproximadamente 90% das vendas de seguro de vida individual são realizadas por agentes, enquanto no Brasil a venda desses produtos está concentrada na área bancária (70% do total).

4.5 Um Retrato de Previdência

O objetivo aqui não é fazer uma análise detalhada do mercado norte-americano de previdência, mas apenas abordar alguns tópicos, como ilustração¹¹.

Assim, temos:

- ▶ Nos EUA, existem dois tipos de planos de previdência principais: os do tipo QRP (*Qualified Retirement Plans*), oferecidos pelas empresas; e os do tipo IRA (*Individual Retirement Account*), planos individuais de aposentadoria.
- ▶ Os planos QRP podem ser tanto realizados para os empregados de uma firma específica ou na forma de um plano multiempresarial, envolvendo assim diversas companhias. Para um plano poder receber esta qualificação e, em consequência, os benefícios fiscais correspondentes, diversos pré-requisitos têm que ser cumpridos.
- ▶ Há diversos tipos de plano reconhecidos nesse tipo, sendo eles separados tanto pelas características dos benefícios, pela forma de geração dos fundos ou pelo tipo de constituição das empresas (tamanho, a origem do capital social etc). Dentre eles, o mais conhecido é o denominado 401(k), cujo nome se refere à seção do código fiscal que o definiu. Ele é aplicado às empresas em geral e se caracteriza pela possibilidade de que cada funcionário, em uma opção individual e oficializada, possa escolher entre receber um percentual do salário agora ou diferi-los, aumentando os valores da aposentadoria.
- ▶ Dentre os aspectos relevantes de análise desse tipo de plano, um que se destaca é o relativo às regras definidas pelo Imposto de Renda em termos de limites de dedução. Por exemplo, atualmente, para o funcionário, o limite é de US\$ 17,5 mil ao ano (US\$ 23,0 mil ao ano se ele for acima de 50 anos). Hoje, os ativos dos planos 401(k) alcançam o montante de quase US\$ 4 trilhões, com 88 milhões de participantes (entre funcionários ativos e aposentados).
- ▶ A conta individual de aposentadoria (conhecida como IRA) foi criada em 1974, no plano de reforma previdenciário americano, e teve como objetivo inicial proporcionar proteção aos trabalhadores não cobertos por um plano QRP ou por um plano patrocinado pelo governo.

¹¹ Para mais detalhes sobre o mercado de previdência privada aberta, no Brasil e no exterior, ver estudo "Previdência Privada Aberta no Brasil: Propostas Econômicas e Fiscais para o seu Desenvolvimento", de Francisco Galiza e Renê Garcia Jr, 2001. <http://www.ratingdeseguros.com.br/pdfs/artigo104a.pdf>

- ▶ Há diversos planos pertencentes ao grupo IRA. Por exemplo, entre os mais conhecidos, citamos o *Traditional IRA* e o *Education IRA*. Nesse último caso, tem como função principal o provimento de poupança para a educação superior. Ou seja, na prática, não consiste, estritamente, em um plano de aposentadoria e, assim, o termo IRA não estaria plenamente apropriado. Atualmente, o limite de contribuição desse fundo é de US\$ 2 mil ao ano.
- ▶ A maior vantagem do plano *Tradicional IRA* é a possibilidade de o trabalhador deduzir suas contribuições (em todo ou em parte) do Imposto de Renda, sendo estas tributadas somente com a distribuição na aposentadoria. Outra característica importante é de que os benefícios fiscais são indiretamente proporcionais à renda, favorecendo assim as classes menos abastadas. Atualmente, o limite de dedução por pessoa é de US\$ 5,5 mil por ano (US\$ 6,5 mil ao ano, para maiores de 50 anos). Hoje, os ativos desse plano alcançam o montante de mais de US\$ 20 trilhões.



Comparação – Brasil x Internacional

Ao se comparar o mercado de seguro de vida individual do Brasil com o de outros países, três aspectos se destacam, conforme detalhado abaixo.

5.1 Tamanho do Mercado

Anteriormente, observamos que o mercado de seguro de vida individual no Brasil ainda tem valores modestos. Por exemplo, aqui, em média, o faturamento do segmento de vida individual representa 0,12% do PIB, contra 0,85% do PIB nos EUA.

Quando consideramos o mercado de seguro de vida como um todo, o valor brasileiro é de, aproximadamente, 0,60% do PIB. Nesse caso, ao comparar o Brasil com outros países, temos que buscar aquelas localidades com cultura e modelos de previdência social semelhantes, para que a comparação tenha consistência.

Países como Portugal e França, com números em torno de 6% do PIB, são boas referências. Desse modo, não é difícil imaginar que, tomadas as decisões necessárias, esse segmento no Brasil pode alcançar um montante de 1,5% a 2,0% no espaço de cinco a 10 anos.

Isto é, o otimismo com os números desse segmento é perfeitamente pertinente.

5.2 Distribuição dos Produtos

Também quando comparamos os mercados de seguro de vida individual do Brasil e dos EUA, outra diferença importante se refere aos canais de distribuição mais utilizados. Enquanto, no Brasil, 70 a 75% dos produtos de seguros de vida individual são vendidos por bancos, nos EUA a prioridade são os agentes – sejam eles independentes ou ligados a alguma instituição –, com 90% da produção.

O tema de distribuição de seguros é complexo, com muitas vantagens e desvantagens em cada opção. Por exemplo, alguns críticos questionam a qualidade de atendimento prestada por determinados tipos de canais – por exemplo, cartões de crédito etc – na venda de alguns tipos de seguro de vida.

Mesmo reconhecendo a grande qualidade obtida com a massificação, pode ser um risco, do ponto de vista do melhor atendimento do consumidor, a utilização de alguns modelos em certos tipos de produtos mais técnicos, que demandam um conhecimento mais específico.

No futuro, diante de todo esse cenário, poderia ser interessante no Brasil – respeitada a realidade de cada país, como já ressaltado acima – discutir e explorar novas opções ou modelos de negócios nessa área, inclusive na análise de modelos comparativos de negócios.

5.3 Margens de Rentabilidade e Preços

Alguns estudos¹² mostram que os preços dos seguros de vida no Brasil são, na média, maiores do que os preços de produtos similares no mercado norte-americano.

No trabalho citado na referência logo acima, há uma comparação das condições comerciais de preços para diversos perfis de segurado, caso ele comprasse uma apólice de seguro de vida individual no Brasil e nos EUA, quase que nas mesmas situações¹³.

Por exemplo, para um segurado de 30 anos, não fumante, a diferença pode ser de cinco a 10 vezes menor, no preço médio cobrado entre uma seguradora americana e uma brasileira. Mesmo considerando outros fatores, como uma menor expectativa de vida por aqui, o Brasil ainda não ser um mercado plenamente amadurecido, os níveis de custos administrativos distintos ou os de escala, as diferenças encontradas não são desprezíveis.

¹² Ver, "Segmento de Seguros no Brasil", Outubro de 2013, divulgado pelo Banco BTG Pactual.

¹³ Uma diferença é que nos EUA o prazo mínimo mais comum da apólice é de 10 anos. No Brasil, o usual é de um ano.

Esse estudo em questão sugere que as condições comerciais praticadas no Brasil e a opção pela venda do seguro de vida em grupo seriam fatores relevantes para explicar esse comportamento discrepante.

Essa análise comercial pode ser aliada à avaliação dos números econômicos das seguradoras brasileiras, já feita em páginas anteriores, e corrobora as conclusões.

Isto é, com o desenvolvimento do setor, existe uma boa chance de que surjam novos produtos no mercado com preços menores, com ganhos para o consumidor. Ou seja, a médio e longo prazos, o prêmio médio do seguro de vida individual pode sofrer ajustes.



Conclusões e Sugestões

O objetivo principal desse texto foi fazer uma avaliação do mercado de seguro de vida individual brasileiro e dos produtos de riscos de uma carteira de previdência, comparando-os, por exemplo, a dados análogos do mercado internacional.

Essencialmente, em termos relativos, concluímos que a presença desse setor no Brasil é ainda pequena. Além disso, tudo indica que o segmento trabalha, na média, com preços mais altos do que em outros países. Outro aspecto que dificulta um maior desenvolvimento do setor é a menor variedade de produtos, operando em um canal de distribuição extremamente concentrado no segmento bancário. É preciso ressaltar que esse mercado é muito mais do que “poupança com ganho fiscal”, como pode ser interpretado de forma errada por muitos consumidores.

Diante desse cenário, é importante constatar inicialmente que o segmento de seguros e previdência não é uma “ilha” do resto da economia e da sociedade brasileira. Ou seja, precisa haver regras estáveis para o seu desenvolvimento, crescimento econômico do país, mercado de capitais eficiente, melhor distribuição de renda, interesse do Estado em seu desenvolvimento, entre outros. Todos esses aspectos já foram abordados ao longo deste texto.

Já na análise das seguradoras que operam com esse produto, existem também estudos que desenvolvem sugestões específicas, onde cada companhia vive a sua própria realidade.

Uma boa referência como roteiro é a citada na tabela 6.1.

TABELA 6.1 – RECOMENDAÇÕES PARA AS SEGURADORAS DE VIDA

Recomendações para as seguradoras

- ▶ Análise, segmentação e focalização: Analisar dados demográficos dos clientes, transações e comportamentos para entender as preferências e melhorar os esforços de segmentação.
- ▶ Distribuição e novos negócios: Desenvolver um multicanal integrado, que crie valor para o cliente direto, em complemento aos canais existentes.
- ▶ Oferta de produtos simplificados: Desenvolver produtos intuitivos, que tornem mais fácil para os clientes compreender a proposta de valor, para comparar as características e preços.
- ▶ Tecnologia e operações: Implementar tecnologia e operações que permitam uma melhor relação custo-benefício e uma experiência diferenciada do cliente.

Fonte: Life insurance is "sold" not "bought": for how long?, Estudo PWC, 2013.

Tirando esses tópicos macroeconômicos e de realidade de cada companhia, podemos nos concentrar, para concluir, nos aspectos relativos ao segmento de seguros de vida com um todo, sugerindo então as seguintes medidas estratégicas:

- a) Novos Produtos.** Um primeiro aspecto a ressaltar é a necessidade de buscar novos produtos para o consumidor brasileiro. Essa é uma diferença marcante em relação a outras economias, sendo um estímulo para a sociedade, que, assim, teria uma maior oportunidade em encontrar aquele produto de acordo com as suas necessidades e perfil. Nessa linha, por exemplo, duas sugestões podem ser feitas.

Primeiro, no passado, havia a possibilidade da existência de produtos com preços e condições diferenciados, com apólices aceitas, por exemplo, somente com exames médicos. Isso permitia uma melhor mensuração das condições de mercado e a exata medição do risco. Agora, a maior comercialização desse tipo de produto pode ser uma opção bem interessante. Naturalmente, os organismos do Estado têm que estar preparados para essa nova demanda da sociedade, como, por exemplo, uma maior agilidade nos processos.

Um segundo aspecto é buscar referências internacionais de produtos, que muito enriqueceriam o mercado brasileiro. Aqui, não é preciso, como diz o ditado, "reinventar a roda". É só pesquisar outras realidades e, em seguida, adaptar para o Brasil. Nessa situação, a presença do Estado é também fundamental, não apenas como catalisador

do processo, como também, dependendo de cada situação, para oferecer oportunidades para a existência desses seguros (por exemplo, condições fiscais favoráveis, legislação condizente etc).

- b) Desenvolvimento de Cultura.** O aspecto cultural da população é algo básico nos mercados de seguros de vida e de previdência. No Brasil, é importante reconhecer, buscamos primeiro a proteção para os bens materiais (automóvel, por exemplo) e, somente depois, os produtos de vida. Campanhas institucionais que expliquem de fato o que é o seguro de vida e a sua utilidade, que promovam a conscientização da população, estimulem a poupança, e a compra desses produtos são sempre bem-vindas. Estabelecer parcerias com instituições de ensino (faculdades, cursos profissionalizantes etc) têm que ser avaliadas. Quase uma mobilização nacional sobre o assunto.
- c) Canais de vendas mais agressivos.** Ao longo do tempo, a distribuição de seguro de vida no país foi envelhecendo. No caso do seguro de vida, a oferta de produtos é algo muito importante. Como dito no mercado, “seguro de vida é um produto mais vendido do que comprado”. Nesse sentido, os corretores de seguros devem ser estimulados para tentar praticar a venda cruzada, se aproveitando da sua rede de clientes (usualmente concentrada em automóveis). Além disso, naturalmente, esses profissionais devem se interessar mais sobre esse negócio (estudando, participando de seminários etc), que terá potencial econômico elevado no médio prazo. Somente assim, com esse tipo de estratégia, novas oportunidades de negócios podem surgir. Naturalmente, as seguradoras têm também importância fundamental nesse processo.
- d) Diminuir a prioridade da venda do seguro de vida em grupo.** Para entender com mais precisão esse fenômeno, é interessante fazer uma abordagem histórica desse movimento. Nas décadas de 60 e 70, as seguradoras operavam o seguro de vida tradicional com quadros médicos que faziam a avaliação dos pretendentes a serem segurados. Ou seja, um modelo tradicional, como realizado em outros países. Com o passar dos tempos, em um cenário de altas taxas inflacionárias, o segmento mudou a sua estratégia de venda. O seguro de vida individual era mais caro e com risco maior, com características próprias na aceitação, sem falar da frustração de muitos segurados que tiveram perdas financeiras com alguns produtos do tipo montepio, pela falta de reajuste monetário nas operações. Nesse cenário, os seguros de vida passaram a ser comercializados por um prazo mais curto, através de clubes e de apólices coletivas de entidades de classe, associações, usando para isso agenciadores ou angariadores.

Na prática, o mercado abria uma apólice coletiva, mas tinha que vender individualmente para os interessados. Isto é, o produto de seguro de vida em grupo era vendido como se fosse um produto de seguro de vida individual. Um ponto positivo desse modelo é que o produto pôde ser massificado, a um custo mais interessante, sem falar

(é sempre bom lembrar) que as taxas inflacionárias dificultavam a venda do seguro de vida individual. Diante daquelas circunstâncias, podemos dizer que foi o possível para que o seguro de vida pudesse se desenvolver (ou até mesmo sobreviver, na interpretação de alguns).

Hoje, acreditamos que o segmento precisa se questionar se esse modelo de vendas, talvez oportuno no passado, já não esteja esgotado, sendo até prejudicial para o desenvolvimento do seguro individual como um todo no país, pois, ao final, provoca certa confusão na cabeça do próprio consumidor sobre o que, de fato, está sendo comprado.

- e) **Segmento precisa ganhar escala.** O mercado de seguro de vida individual pode estar amarrado à armadilha de uma venda baixa. A seguradora vende pouco; não existe massa crítica; os custos administrativos são altos; os preços do seguro sobem; a seguradora se desinteressa em vender o produto; o consumidor (sem entender o produto) compara os preços com o seguro de vida em grupo e, então, acha caro e não se interessa; a comissão do corretor com o seguro de vida individual não é suficiente, dá muito trabalho, e ele também perde o interesse. Infelizmente, o ciclo vicioso se fecha.

Nesse mercado, quando há interesse pelo produto de seguro de vida individual é, muitas vezes, em uma situação de anti-seleção – ou alguém de mais idade ou com risco iminente de saúde. Sem falar no problema de fraude. Para sair dessa armadilha, o setor de seguros precisa encontrar um modelo (e, naturalmente, com incentivos externos e internos) que quebre essa tendência, essa inércia negativa. Ao final, é importante ressaltar que as seguradoras, com a utilização de profissionais especializados nessa área, precisam voltar a se interessar por esse segmento.

- f) **Expandir a distribuição do produto.** No Brasil, o segmento tem a sua distribuição de seguro de vida individual concentrada em um canal – bancos, com 70% do total vendido. É sempre importante ressaltar que essa situação é diferenciada da de outros países. Nesse sentido, o mercado segurador brasileiro, em seu desenvolvimento, precisa avaliar e estudar as opções de novos modelos de negócios, para que as vendas possam ganhar escala. Um dos pontos-chaves nessa busca é a utilização de tecnologia. Já existem muitos exemplos mundiais que podemos utilizar como referência. Naturalmente, uma legislação condizente e mais moderna também tem um papel-chave nesse movimento.

Como parágrafo final, a palavra é de otimismo. O potencial de crescimento é elevado. E, cumpridos esses pré-requisitos básicos, tudo leva a crer que esse produto será muito maior nos próximos anos.

Condições Vício Maremoto Causa Sinistro Guia Companhia Taxa Fiança Prescrição Invalidez Licitação Cooperativa
Portabilidade Depreciação Avaliação Resgate Moeda Comprovante Titular Microseguro Inspetor Grupo Concessão Título Isenção
Contrato Imperícia Modalidade Normas Estorno Cativa Sinistralidade Anuidade Junta Acidente Ramo Inundação Emissão Cotação
Legislação Disposições Tabela Modelo Corretagem Dependente Redução Perigo Juro Faixa Carência Serviço Inclusão Prestação
Condição Vitalício Perícia Chancela Lei Gerência Devolução Entrega Acaso Patrocinadora Evento Produto Marketing Conciliação Transferência
Notas Prejuízo Juízo Equidade Ativo Reembolso Fator Período Previdência Impedimento Culpa Fidelidade Arbitragem Reclamação
Automóvel Reparação Incapacidade Administração Quebra Encalhe Apólice Reajuste Denúncia Naufrágio Nota Liberação Indexação
Vigência Plano Direito Lícito Habitacional Fato Declaração Capitalização Seguro Remoção Importância Convênio Fortuito Honorário
Queda Manifesto Capacidade Segurança Cancelamento Obrigação Perda Foro Condições Vício Maremoto Causa Sinistro Guia
Objeto Incerteza Atuária Regulação Garantia Penalidade Impacto Portabilidade Depreciação Avaliação Resgate Moeda Com
Adiantamento Propriedade Familiar Negligência Força Parcelamento Contrato Imperícia Modalidade Normas Estorno Cativa S
Auxílio Rescisão Fatura Bônus Segurado Endosso Pecúlio Microcrédito Legislação Disposições Tabela Modelo Corretagem
Emprego Compensação Teoria Portador Facultativo Carteira Patrimônio Contribuição Vitalício Perícia Chancela Lei Gerência Devo
Empregado Embarcação Mensuração Espera Moral Certificado Tarifa Crédito Quotas Prejuízo Juízo Equidade Ativo Reembolso
Danos Adesão Proposta Excedente Lucro Microfinanças Despesa Automóvel Reparação Incapacidade Administração Quebr
Natureza Frota Cláusula Valor Perito Fiduciário Responsabilidade Contingência Vigência Plano Direito Lícito Habitacional F
Honorário Insolvência Interesse Vistoria Empregador Ato Regra Franquia Agenciador Queda Manifesto Capacidade Segurança Car
Prazo Decreto Ação Probabilidade Controle Medicina Complementação Profissional Objeto Incerteza Atuária Regulação Gar
Mediação Exclusão Sigilo Ocorrência Circunstâncias Tábua Incêndio Mitigação Gastos Adiantamento Propriedade Familiar Negligê
Lesão Desconto Margem Avaria Risco Prevenção Imposto Acordo Proponente Auxílio Rescisão Fatura Bônus Segurado End
Empréstimo Questionário Cedente Solvência Omissão Corretor Instalação Amortização Compensação Teoria Portador Facultat
Quitação Limite Perfil Arresto Benefício Restituição Livre Falta Terceiros Pleno Empregado Embarcação Mensuração Espe
Adicional Matemática Bagagem Ressarcimento Migração Aleatório Guarda Idade Sorteio Danos Adesão Proposta Excedente Luc
Consórcio Vida Inspeção Conversão Jurisprudência Agravamento Rateio Penhora Natureza Frota Cláusula Valor Perito Fiduci
Participação Dolo Auditoria Mutualidade Cessão Subscrição Nulidade Beneficiário Insolvência Interesse Vistoria Empregador
criação Invalidez Licitação Cooperativa Aditivo Proteção Fundo Concorrência Prazo Decreto Ação Probabilidade Controle Med
seguro Inspetor Grupo Concessão Título Isenção Prioridade Nomenclatura Mediação Exclusão Sigilo Ocorrência Circunstâncias
Acidente Ramo Inundação Emissão Convenção Seguradora Pagamento Custo Lesão Desconto Margem Avaria Risco Preven
Juro Faixa Carência Serviço Inclusão Prestação Intermediário Prorrogação Empréstimo Questionário Cedente Solvência On
Patrocinadora Evento Produto Marketing Conciliação Transferência Laudo Agregado Quitação Limite Perfil Arresto Benefício
Previdência Impedimento Culpa Fidelidade Arbitragem Reclamação Morte Cotação Adicional Matemática Bagagem Ressarcimen
Reajuste Denúncia Naufrágio Nota Liberação Indexação Corretora Resseguro Montepio Consórcio Vida Inspeção Conversão Inspru
Seguro Remoção Importância Convênio Fortuito Honorário Cálculo Segurador Participação Dolo Auditoria Mutualidade Cessão
Foro Condições Vício Maremoto Causa Sinistro Guia Companhia Taxa Fiança Prescrição Invalidez Licitação Cooperativa
Portabilidade Depreciação Avaliação Resgate Moeda Comprovante Titular Microseguro Inspetor Grupo Concessão Título Isen
Contrato Imperícia Modalidade Normas Estorno Cativa Sinistralidade Anuidade Junta Acidente Ramo Inundação Emissão Cota
Legislação Disposições Tabela Modelo Corretagem Dependente Redução Perigo Juro Faixa Carência Serviço Inclusão Presta
Condição Vitalício Perícia Chancela Lei Gerência Devolução Entrega Acaso Patrocinadora Evento Produto Marketing Concilia
Notas Prejuízo Juízo Equidade Ativo Reembolso Fator Período Previdência Impedimento Culpa Fidelidade Arbitragem Recla
Automóvel Reparação Incapacidade Administração Quebra Encalhe Apólice Reajuste Denúncia Naufrágio Nota Liberação
Vigência Plano Direito Lícito Habitacional Fato Declaração Capitalização Seguro Remoção Importância Convênio Fortuito H
Queda Manifesto Capacidade Segurança Cancelamento Obrigação Perda Foro Condições Vício Maremoto Causa Sinistro Gu
Objeto Incerteza Atuária Regulação Garantia Penalidade Impacto Portabilidade Depreciação Avaliação Resgate Moeda Com
Adiantamento Propriedade Familiar Negligência Força Parcelamento Contrato Imperícia Modalidade Normas Estorno Cativ
Auxílio Rescisão Fatura Bônus Segurado Endosso Pecúlio Microcrédito Legislação Disposições Tabela Modelo Corretagem
Emprego Compensação Teoria Portador Facultativo Carteira Patrimônio Contribuição Vitalício Perícia Chancela Lei Gerência Devo
Empregado Embarcação Mensuração Espera Moral Certificado Tarifa Crédito Quotas Prejuízo Juízo Equidade Ativo Reembolso
Danos Adesão Proposta Excedente Lucro Microfinanças Despesa Automóvel Reparação Incapacidade Administração Quebr
Natureza Frota Cláusula Valor Perito Fiduciário Responsabilidade Contingência Vigência Plano Direito Lícito Habitacional F
Honorário Insolvência Interesse Vistoria Empregador Ato Regra Franquia Agenciador Queda Manifesto Capacidade Segurança Car
Prazo Decreto Ação Probabilidade Controle Medicina Complementação Profissional Objeto Incerteza Atuária Regulação Gar
Mediação Exclusão Sigilo Ocorrência Circunstâncias Tábua Incêndio Mitigação Gastos Adiantamento Propriedade Familiar Negligê
Lesão Desconto Margem Avaria Risco Prevenção Imposto Acordo Proponente Auxílio Rescisão Fatura Bônus Segurado End
Empréstimo Questionário Cedente Solvência Omissão Corretor Instalação Amortização Compensação Teoria Portador Facultat
Quitação Limite Perfil Arresto Benefício Restituição Livre Falta Terceiros Pleno Empregado Embarcação Mensuração Espe
Adicional Matemática Bagagem Ressarcimento Migração Aleatório Guarda Idade Sorteio Danos Adesão Proposta Excedente Luc
Consórcio Vida Inspeção Conversão Jurisprudência Agravamento Rateio Penhora Natureza Frota Cláusula Valor Perito Fiduci
Participação Dolo Auditoria Mutualidade Cessão Subscrição Nulidade Beneficiário Insolvência Interesse Vistoria Empregador
criação Invalidez Licitação Cooperativa Aditivo Proteção Fundo Concorrência Prazo Decreto Ação Probabilidade Controle Med
seguro Inspetor Grupo Concessão Título Isenção Prioridade Nomenclatura Mediação Exclusão Sigilo Ocorrência Circunstâncias
Acidente Ramo Inundação Emissão Convenção Seguradora Pagamento Custo Lesão Desconto Margem Avaria Risco Preven
Juro Faixa Carência Serviço Inclusão Prestação Intermediário Prorrogação Empréstimo Questionário Cedente Solvência On
Patrocinadora Evento Produto Marketing Conciliação Transferência Laudo Agregado Quitação Limite Perfil Arresto Benefício
Previdência Impedimento Culpa Fidelidade Arbitragem Reclamação Morte Cotação Adicional Matemática Bagagem Ressarcimen
Reajuste Denúncia Naufrágio Nota Liberação Indexação Corretora Resseguro Montepio Consórcio Vida Inspeção Conversão Inspru
Seguro Remoção Importância Convênio Fortuito Honorário Cálculo Segurador Participação Dolo Auditoria Mutualidade Cessão



ESCOLA NACIONAL
de SEGUROS
FUNENSEG