

# **Uma distribuição desigual das margens de rentabilidade das seguradoras**

Abril/2003

Francisco Galiza, Consultor e Mestre em Economia (FGV)

e-mail: galiza@gbl.com.br

Os resultados das seguradoras em 2002 já começaram a ser analisados, uma condição necessária para a execução do “rating” destas empresas. Nesta avaliação, um dos aspectos mais importantes se refere às suas rentabilidades (representadas quase sempre pelo Lucro Líquido). Usualmente, este valor é comparado a duas outras variáveis: o capital investido pelos proprietários da empresa no negócio (Patrimônio Líquido) e pelas vendas da empresa (no caso das seguradoras, a receita dos Prêmios). A partir daí, determinamos, para cada seguradora, 2 indicadores (em percentual): as Taxas de Rentabilidade (Lucro Líquido/Patrimônio Líquido) e as Margens de Rentabilidade (Lucro Líquido/Receita Líquida). Em nossa amostra, usamos 104 empresas, praticamente todo o setor, e os resultados são apresentados na tabela 1, na forma de 2 indicadores estatísticos (a média e a mediana).

Estes indicadores são bastante comuns e expressam duas condições distintas. Assim, antes de mais nada, é oportuno apresentar um exemplo simples, como ilustração. Supondo uma empresa com 5 funcionários. Um deles, o diretor, recebe de salário R\$ 5.000 por mês. Os outros 4 recebem, cada um, R\$ 250. No total, uma folha salarial de R\$ 6.000. Inicialmente, calculando o salário médio mensal desta empresa, chegamos a R\$ 1.200 (R\$ 6.000/5). Já a mediana corresponde ao valor que divide a distribuição ao meio. Para determinar este número, colocamos os valores dos salários em ordem crescente e vemos qual é o 3º salário menor, de um total dos 5. Ou seja, bem na metade. Neste caso, a mediana seria de R\$ 250.

Com este conceito assimilado, podemos voltar ao exemplo das taxas de rentabilidade das seguradoras, pois encontramos algo bem similar ao citado acima (o dos salários), tanto em 2001, como em 2002, o que fortalece as conclusões. Um segundo aspecto importante é quanto à diferença da média em relação à mediana. Isto é, observar que a primeira foi sempre bem maior que a segunda, tanto nas taxas, como nas margens.

**Tabela 1 – Indicadores de Rentabilidade – Seguradoras - 2002**

<b>Taxas de Rentabilidade</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>
Média	16,6%	15,0%
Mediana	3,8%	6,3%
<b>Margens de Rentabilidade</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>
Média	9,2%	9,7%
Mediana	2,0%	3,3%

Esta situação é também ilustrada na tabela 2, que apresenta somente a distribuição das margens de rentabilidade das seguradoras em 2002. Ou seja, em termos práticos, podemos dizer, em forma de aforismo, que “poucas seguradoras estão ganhando muito, e muitas estão ganhando pouco”. Afinal, mais de 70% das empresas trabalham, aproximadamente, com margens de rentabilidade abaixo dos valores médios do setor (9,7% em 2002).

**Tabela 2 – Margens de Rentabilidade – Seguradoras - 2002**

<b>Margens de Rentabilidade</b>	<b>2002</b>	<b>Distribuição %</b>
Abaixo de 0%	29	28%
Entre 0 e 5%	31	30%
Entre 5 e 10%	14	13%
Acima de 10%	30	29%
<b>Total</b>	<b>104</b>	<b>100%</b>

Naturalmente, muitas vezes, as condições de mercado e de competência é que definirão quais margens de rentabilidade cada empresa deve ou não ter. Entretanto, não se pode deixar de ficar, como economista, preocupado com os números encontrados. Afinal, isto pode afetar, no médio prazo, o grau de concorrência do setor como um todo, com a saída de algumas empresas deste segmento. Em vista disso, uma opção clara de reversão (ou, pelo menos, um atenuante) é o desenvolvimento de novos produtos no futuro (e isto, em nosso modo de ver, a SUSEP pode ter uma grande importância), que possibilitem a participação de todos os agentes deste segmento. Caso contrário, a concentração das companhias só tende a aumentar.