

## **Critérios de avaliação de seguradoras**

---

Junho/2004

*Francisco Galiza, Consultor e Mestre em Economia (FGV)*

*Catedrático em Rating e Estatísticas Gerenciais (ANSP)*

*Consultor e Sócio da Empresa “Rating das Seguradoras Consultoria  
Empresarial*

*e-mail: [galiza@gbl.com.br](mailto:galiza@gbl.com.br)*

## 1) INTRODUÇÃO

---

Hoje, pode-se considerar que o setor de seguros passa por um momento bastante importante em sua história. O faturamento do setor como um todo (seguradoras, previdência privada aberta e capitalização) conseguiu alcançar em 2003 o patamar de 3,35% do PIB, e já se fala em 5% nos próximos anos. Um outro ponto relevante é que, apesar de tudo, as empresas estão conseguindo, de um modo geral, obter ganhos econômicos. É claro que não existe unanimidade mas, de qualquer maneira, acreditamos que o cenário é favorável.

Em vista disso, é oportuna uma discussão sobre critérios de avaliação de seguradoras pois, somente deste modo, com uma maior transparência e eficiência, o setor poderá esclarecer suas dúvidas e se desenvolver em uma maior intensidade. Neste sentido, este pequeno texto se propõe a fazer um levantamento sobre este assunto, se dividindo em 5 partes.

No capítulo 2, os princípios gerais envolvendo a análise de uma seguradora, tanto em termos públicos, como privados.

No capítulo 3, foi desenvolvida uma abordagem dos critérios mais comuns usados pelos governos brasileiros e estrangeiros na fiscalização das seguradoras.

No capítulo 4, uma discussão sobre as restrições e os métodos técnicos mais usados pelo setor privado.

Por fim, no capítulo 5, um resumo com as conclusões principais.

## 2) PRINCÍPIOS GERAIS

---

*“Evaluating the financial condition of a company cannot be considered an exact science. This is particularly true of property-casualty insurance companies, whose assets are largely interest-sensitive investments (such as bonds) and whose liabilities (such as loss reserves) are based primarily on actuarial projections of future claim payments”.* Critérios de Avaliação, AM Best Company

*“Judging the suitability of an insurance company for the purchase of business or personal insurance is a serious matter involving careful consideration of a variety of factors, including prices, coverage terms, service and the financial security of the insurer”.* Critérios de Classificação, Standard and Poor’s Insurance Rating Services

*“I can think of no other market in which comparison-shopping is as difficult as in the insurance market”.* Harris Schlesinger, President, American Risk and Insurance Association

Os textos citados, extraídos de referências importantes para o setor (como, por exemplo, os critérios de avaliação de duas empresas de classificação de riscos de seguradoras<sup>1</sup>), são bastante ilustrativos. Eles confirmam o fato de que analisar uma companhia de seguros é algo extremamente complexo. Podemos mesmo dizer que é até mais difícil do que realizar estudos análogos em empresas de outros setores. Isto se deve pela variedade de aspectos envolvidos (econômicos, estratégicos, produtos, etc). Este fato, entretanto, não é desanimador. Ou seja, tem-se que fazer algo, mesmo que os recursos sejam escassos ou as informações difíceis de serem obtidas.

Em termos didáticos, esta análise pode ser dividida em duas partes, como indica a [tabela 1](#). Por um lado, o setor público; do outro, o setor privado. Ambos com objetivos distintos.

---

<sup>1</sup> Ambas têm mais de 100 anos de experiência.

## Tabela 1

### Objetivos na Avaliação de Uma Empresa de Seguros

<b>Agente</b>	<b>Objetivos</b>
Setor Público – Fiscalização	Estabelece regras para definir um nível de solvência ótimo.
Setor Privado – Classificação	Analisa a qualidade de gestão e coloca as empresas em níveis de risco diferentes.

O setor público tem como objetivo principal estabelecer mecanismos e regras que permitam que o mercado como um todo possua um nível de solvência ótimo. Mesmo neste caso, as possibilidades são diversas, com as abordagens variando de país para país, assim como se registra também uma evolução metodológica em cada momento histórico.

Já o setor privado se preocupa mais em analisar a qualidade de gestão das companhias, colocando as mesmas em níveis de risco distintos. Este fato fará com que os critérios qualitativos (não numéricos) ganhem uma importância fundamental, como será visto a seguir.

### 3) FISCALIZAÇÃO

---

A tabela 2 apresenta alguns dos principais métodos usados na fiscalização de empresas de seguros, no Brasil e no exterior.

Alguns são usados de forma complementar, outros de forma excludente.

**Tabela 2**

**Métodos mais Comuns Usados na Fiscalização de Seguradoras**

<b>Crítérios</b>	<b>Características</b>
Capital Mínimo	Define um capital mínimo para a empresa operar, dependendo dos ramos e da área de atuação.
Diversificação de Ativos	Estabelece regras de diversificação de ativos, segundo o tipo de ativo e da companhia aplicada.
Limite Técnico	Limita o nível de risco individual em cada seguro.
Margem de Solvência	Limita o grau de alavancagem de cada empresa, calculando tanto em relação à sua receita, como à sua despesa.
Fundos de Garantia (“ <i>Guaranty Funds</i> ”)	Estabelece fundos financeiros, formados por capital das próprias empresas, para serem utilizados em caso de dificuldades financeiras de alguma companhia.
Método IRIS (“ <i>Insurance Regulatory Information System</i> ”)	Avalia a seguradora usando diversos grupos de indicadores financeiros.
<i>Risk Based Capital</i>	Ajusta o nível do Patrimônio Líquido em função dos diversos riscos enfrentados.
Método Baseado em Cenários	O capital requerido é calculado com base em cenários aplicados sobre o modelo financeiro de cada companhia de seguros. Este cálculo é dinâmico, dependendo das diversas projeções utilizadas.
Aproximação Probabilística	Considera uma variada gama de variáveis de riscos, que são submetidas a uma distribuição estatística, em procedimentos de simulação. Ao final, os cálculos resultam na distribuição estatística das probabilidades de possíveis cenários.

Em cada um desses critérios, existem vantagens e desvantagens, além de uma vasta bibliografia a respeito.<sup>2</sup> Por exemplo, na escolha de um método, vários fatores são levados em conta, como simplicidade, eficiência, custos, políticos, estratégicos, regulamentos internacionais, etc. Ou seja, é um tema complexo e fascinante mas que, no momento, uma abordagem mais profunda foge aos objetivos deste texto.

De qualquer maneira, três pontos podem ser ressaltados.

Primeiro, em termos de regras, o Brasil segue os princípios do Mercosul, que são um pouco menos restritivos.

Segundo, o Brasil sempre optou por empregar o modelo “europeu” no desenvolvimento de seus critérios legais que, tradicionalmente, é mais simples. O exemplo mais representativo é a regra de margem de solvência.

Um outro aspecto importante é que, recentemente, a SUSEP iniciou uma série de trabalhos, visando aumentar o grau de conhecimento e de transparência do setor. Este fato mensurará com mais eficiência o nível de risco das operações, uniformizando assim com procedimentos já utilizados no setor bancário<sup>3</sup>. O desenvolvimento de controles internos nas companhias (através da recente circular 149 desta entidade) também vai nesta mesma linha, ao facilitar o fluxo das informações.

---

<sup>2</sup> A Academia Nacional de Seguros e Previdência (ANSP) promoveu, no final de 2003, um seminário discutindo estes aspectos. Mais informações podem ser obtidas junto a esta entidade.

<sup>3</sup> Por exemplo, abrindo a possibilidade de desenvolvimento de modelos do tipo Value at Risk (VAR).

#### 4) CLASSIFICAÇÃO

---

*“A democracia é um péssimo regime, mas é o melhor que eu conheço.”;  
Winston Churchil*

Como em qualquer metodologia, existe uma margem de erro que somente irá diminuir a medida que mais dados forem sendo obtidos (muitos junto à própria empresa analisada, se esta assim o permitir).

Sendo assim, mesmo nestes casos, e antes de realizar (ou mesmo discutir) os critérios da análise de uma companhia, alguns princípios são sempre universalizados, por todas as empresas classificadoras que fazem e divulgam este tipo de estudo.

Estes aspectos são mostrados na tabela 3.

#### **Tabela 3**

##### **Princípios Legais - Classificação das Empresas**

<b>Princípios Legais</b>	<b>Características</b>
Melhor Esforço	Todo esforço será feito para que os dados e os cálculos sejam os mais corretos possíveis.
Garantia de Solvência	A análise final nunca pode ser um indicativo de solvência ou de insolvência de nenhuma companhia.
Estabelecimento de Contratos	O comentário da análise não pode ser interpretado como a recomendação de compra ou de rompimento de contrato com nenhuma companhia.

Os motivos para estas regras são óbvios.

Primeiro, a análise pode estar simplesmente errada, seja no caso em que os dados são poucos (quando ela é baseado somente em informações públicas), ou no caso em que as próprias conclusões são inconsistentes. Neste sentido, a responsabilidade recomenda um mínimo de prudência. Pois, naturalmente, se a empresa analisada se sentir prejudicada, pode sempre tomar as medidas legais cabíveis<sup>4</sup>. E, nos mercados internacionais, com grandes valores envolvidos, isso realmente acontece.

---

<sup>4</sup> Por exemplo, se alguma análise de dados presentes deduzir que a companhia poderá tomar alguma medida que prejudique os seus clientes futuros, isto pode levar ao rompimento dos contratos já dos clientes atuais, induzindo ao efeito. Algo similar ocorre se dissermos que um banco ficará insolvente no futuro. Isto promoverá os saques imediatos, acabando por prejudicar esta instituição.

Na análise de uma empresa seguradora, podemos ainda, segundo parâmetros internacionais, separar a mesma em duas partes distintas.

Na primeira delas, ela é baseada somente em um estudo numérico (usando assim, basicamente, dados públicos). Esta situação está representada na tabela 4, com alguns dos critérios possíveis. Estes valores são sempre comparados a parâmetros médios de mercado, respeitados, naturalmente, as características específicas de cada companhia.

## **Tabela 4**

### **Alguns Critérios Contábeis - Classificação de uma Seguradora**

<b>Critérios</b>	<b>Comentários</b>
Alavancagem	Avalia o nível de alavancagem da companhia. Teoricamente, Quanto maior este nível, maior é o risco da companhia.
Rentabilidade Operacional	Avalia a rentabilidade operacional da companhia, nos seus vários tipos de negócio.
Rentabilidade Investimentos	Avalia a rentabilidade dos investimentos da companhia, nos seus vários tipos de negócio.
Custos Indiretos	Avalia os custos indiretos envolvidos em todo o projeto.
Liquidez	Avalia a liquidez de seus ativos, frente a suas obrigações de curto e médio prazo.
Qualidade de Resseguro	No caso de seguradoras, avalia a qualidade do seu resseguro (tipo e companhia).
Riscos em todo o Modelo	Avalia, como um todo, o risco de todas as suas operações.

A segunda parte deste estudo é a mais difícil pois, neste caso, critérios qualitativos são avaliados. Assim, a empresa responsável pelo estudo irá se reunir com a direção da seguradora analisada que, de antemão, se interessa por este tipo de trabalho. Este levantamento demora, em média, de 2 a 3 meses e o texto final de divulgação sai com a concordância de todos os envolvidos.

Este compromisso é fundamental, pois a seguradora analisada disponibiliza as suas informações estratégicas e, assim, tem o direito de recusar a divulgação do texto, se não se chegar a um bom termo quanto ao estudo final.

Ou seja, a confiança e a responsabilidade são fundamentais. Na tabela 5, alguns dos critérios considerados neste tópico.

## Tabela 5

### Alguns Critérios Extra-Contábeis - Classificação de uma Seguradora

*“As duas coisas mais importantes não aparecem no balanço das empresas: a sua reputação e seus homens.”; Henry Ford*

<b>Critérios</b>	<b>Comentários</b>
Planejamento Estratégico	Avalia a qualidade do planejamento estratégico da companhia e se as hipóteses são coerentes e se as mesmas são compatíveis com as suas vantagens comparativas.
Ligações com Terceiros	Avalia as ligações que a seguradora tem com terceiros e se estas trazem alguma influência positiva ou negativa para os seus negócios.
Qualidades Profissionais	Avalia a qualidade profissional dos seus funcionários, em vários aspectos.
Nível de Experiência	Avalia o nível de experiência da companhia na sua estratégia específica.
Estrutura Organizacional	Avalia a sua estrutura organizacional vigente e se esta é compatível com a realidade e com as suas projeções.
Avaliação de Pareceres	Avalia os pareceres contábeis e atuariais existentes sobre a empresa.
Imagem junto ao setor	Avalia a imagem que a empresa tem junto aos seus parceiros. Este indicador é medido, por exemplo, pelo nível de reclamação, pelas premiações recebidas pelo setor, etc.

Estatisticamente, em termos internacionais, considera-se que este fator qualitativo represente de 40 a 50% na avaliação final de uma companhia.

## 5) Conclusões

---

O trabalho de análise de seguradoras no Brasil é um estudo bastante útil para o setor e tem crescido nos últimos tempos.<sup>5</sup>

Há, pelo menos, quatro fatores que explicam este comportamento.

Primeiro, as seguradoras estão com menos receio em participar de um projeto como este, ao compreender os reais objetivos deste estudo e as premissas nele envolvidas, como as de excelência técnica e de confidencialidade.

Segundo, os próprios parceiros das seguradoras (sobretudo, segurados e corretores de seguros) começam a demandar este tipo de trabalho, pois têm uma necessidade natural de conhecer o perfil da companhia com a qual eles operam.

Terceiro, os organismos oficiais de controle vêm estimulando este tipo de trabalho, não apenas com um discurso favorável, como também no desenvolvimento de mecanismos que, no futuro, irão facilitar as próprias análises das companhias. Por exemplo, novas circulares da Susep, etc.

Quarto, as próprias seguradoras passaram a entender que o texto resultante - mesmo escrito de uma forma imparcial, como naturalmente não poderia deixar de ser - pode se tornar em um instrumento de divulgação institucional junto a todo o mercado.

---

<sup>5</sup> Em 2003, realizamos o estudo completo mencionado neste texto para 10 seguradoras brasileiras.