

Empresas de Capitalização no 1º semestre de 2000: Queda na taxa de juros afeta a rentabilidade das companhias

Francisco Galiza
Mestre em Economia (FGV)

Na tabela 1, apresentamos o somatório de algumas contas contábeis das 23 empresas de capitalização atuantes no mercado brasileiro no 1º semestre de 2000, comparando-as aos números do semestre anterior. Já, na tabela 2, esses mesmos valores, calculados em relação à Receita Líquida, além de indicadores de rentabilidade.

Tabela 1 – Contas Contábeis – Empresas de Capitalização – Somatório de 23 empresas – R\$ milhões

| | 1o. Sem/99 | 1o. Sem/00 | Var % |
|---------------------------------|-------------------|-------------------|---------------|
| Receita Líquida | 1.950 | 2.179 | 11,7% |
| Varição Provisões Técnicas | (291) | (549) | 88,7% |
| Títulos Resgatados | (1.474) | (1.312) | -11,0% |
| Títulos Sorteados | (75) | (101) | 34,7% |
| Resultado Bruto | 110 | 217 | 97,3% |
| Despesas Comerciais (1) | (173) | (187) | 8,1% |
| Resultado Investimentos (2) | 884 | 599 | -32,2% |
| Despesas Administrativas | (145) | (212) | 46,2% |
| Resultado Operacional | 676 | 417 | -38,3% |
| Resultado Não Operacional | 23 | 32 | 39,1% |
| Resultado antes Tributos | 699 | 449 | -35,8% |
| Tributos/Participações | (174) | (97) | -44,3% |
| Lucro Líquido | 525 | 352 | -33,0% |
| Patrimônio Líquido | 2.864 | 3.505 | 22,4% |
| Ativo Total | 7.804 | 9.183 | 17,7% |
| Aplicações + Investimentos | 7.190 | 8.726 | 21,4% |

(1) Despesas de (Comercialização + Colocação) + Outras Rec./Desp. Operacionais

(2) Resultado Financeiro + Patrimonial

Em função dos números apresentados, temos os seguintes comentários:

i) No 1º semestre de 2000, houve aumento de 11,7% na receita, comparada com o valor do período anterior mas, em contrapartida, tivemos queda no montante de títulos resgatados. Ao final, o Resultado Bruto passou de 5,6% para 10,0% da Receita Líquida (diferença de 4,4 pontos percentuais).

ii) Em termos de despesas comerciais e administrativas, as mudanças foram relativamente pequenas. Entretanto, houve grande diferença no Resultado dos Investimentos (analogamente ao setor das seguradoras). Ou seja, esta conta passou de 45,3% para 27,5% do faturamento, do 1º semestre de 1999 para o mesmo período de 2000. Quando comparamos a relação Resultado dos Investimentos/Investimentos, a variação é ainda mais sensível – 12,3% para 6,9%.

O principal motivo para este comportamento se deve à queda da taxa de juros dos ativos financeiros nestes primeiros 6 meses do ano.

iii) Por este fato, a margem (Lucro Líquido/Receita Líquida) das empresas de capitalização passou de 26,9% para 16,2% e a taxa Lucro Líquido/Patrimônio Líquido de 18,3% para 10,0%.

Tabela 2 – Valores Proporcionais e Indicadores de Rentabilidade

| | 1o. Sem/99 | 1o. Sem/00 | Dif. pp |
|-------------------------------------|-------------------|-------------------|----------------|
| Receita Líquida | 100,0 | 100,0 | 0,0 |
| Varição Provisões Técnicas | (14,9) | (25,2) | (10,3) |
| Títulos Resgatados | (75,6) | (60,2) | 15,4 |
| Títulos Sorteados | (3,8) | (4,6) | (0,8) |
| Resultado Bruto | 5,6 | 10,0 | 4,4 |
| Despesas Comerciais (1) | (8,9) | (8,6) | 0,3 |
| Resultado Investimentos (2) | 45,3 | 27,5 | (17,8) |
| Despesas Administrativas | (7,4) | (9,7) | (2,3) |
| Resultado Operacional | 34,7 | 19,1 | (15,5) |
| Resultado Não Operacional | 1,2 | 1,5 | 0,3 |
| Resultado antes Tributos | 35,8 | 20,6 | (15,2) |
| Tributos/Participações | (8,9) | (4,5) | 4,5 |
| Lucro Líquido | 26,9 | 16,2 | (10,8) |
| | 1o. Sem/99 | 1o. Sem/00 | Dif. pp |
| Lucro Líquido/Patrimônio Líquido | 18,3% | 10,0% | -8,3% |
| Res. Investim./(Aplic. + Investim.) | 12,3% | 6,9% | -5,4% |

Tabela 3 – Dados da amostra de 124 seguradoras

| Períodos | 1o. Sem/99 | 1o. Sem/00 | Dif. pp |
|-------------------------|-------------------|-------------------|----------------|
| LL/PL Capitalização (1) | 18,3% | 10,0% | -8,3% |
| LL/PL Seguradora (2) | 8,8% | 7,8% | -1,0% |
| Diferença de LL/PL | 9,5% | 2,2% | -7,3% |

(1) Somatório de 23 empresas, 100,0% do mercado

(2) Somatório de 124 empresas, 98,5% do mercado

Quando comparamos os números das empresas de capitalização com os das seguradoras (tabela 3), observamos que a queda das taxas das empresas de capitalização foi maior (o lucro foi quase a metade). Atualmente, as margens dos 2 setores estão bem mais próximas, embora o setor de capitalização ainda tenha obtido vantagens (10,0% para 7,8%) neste início de ano.