

# GAZETA MERCANTIL

Versão PDF | WWW.gazetamercantil.com.br

**Finanças & Mercados**

Quarta, 10 de Março de 2004

## Ganhos vêm da operação financeira

*Denise Bueno*

São Paulo, 10 de Março de 2004 - Com a queda de juros, seguradoras terão de mudar a estratégia para manter rentabilidade. O desempenho das seguradoras em 2003 não foi satisfatório. Esse é o consenso de analistas e consultores entrevistados, que avaliaram os balanços financeiros das companhias, divulgados durante o mês de fevereiro. No entanto, quem olha a coluna do lucro surpreende-se com tal afirmação. Nove, entre as dez maiores, registraram ganho no ano passado superior ao de 2002. O ganho em 2003 veio do resultado financeiro. Se as taxas de juros voltarem a seguir a tendência de queda, as seguradoras que não se adequarem terão problemas de rentabilidade em 2004, alertou José Rubens Alonso, sócio da consultoria KPMG.

Ou seja: o ganho das companhias veio do resultado financeiro, que compensou as perdas com a operação de seguro. Com a tendência de queda de juros em 2004, as companhias terão de rever estratégias para lucrar com a venda de seguro se não quiserem comprometer a rentabilidade. A fórmula do lucro das seguradoras, a grosso modo, é calculada com base na taxa do mercado financeiro: quanto maior a taxa, mais barato o seguro e vice-versa.

Segundo Paulo Botti, sócio consul-

tor da G5 Solutions, o índice combinado é o mais indicado para avaliar o desempenho das seguradoras, pois tal índice só deve considerar as operações de seguros, excluindo-se capitalização e previdência. Em razão de divergências sobre o cálculo desse índice pelos executivos das maiores seguradoras, este jornal solicitou à Itaú Seguros a elaboração de um índice com a mesma fórmula, com base nos dados do balanço financeiro divulgado pela controladora de cada seguradora. Para poder mostrar um índice com a mesma base de cálculo. O índice, neste caso, resultou da somatória do sinistro retido, das despesas comercial e administrativa, dos tributos e de outras despesas e receitas operacionais, cujo resultado é dividido pelo prêmio ganho.

Com base nisso, apenas duas companhias entre as dez maiores registraram índice inferior a 100%: a Caixa Seguros, que não opera em saúde e automóvel, onde o índice de sinistralidade é alto, e HSBC Seguros. Se for considerada a receita financeira para calcular o índice combinado ampliado, os consultores fazem uma ressalva: É preciso separar o que é dinheiro da operação de seguros e o que é dinheiro do acionista, disse Botti. Nesse quesito, as grandes seguradoras são favorecidas, pois têm faturamento e patrimônio elevados, prejudicando a compa-

# GAZETA MERCANTIL

Versão PDF | WWW.gazetamercantil.com.br

**Finanças & Mercados**

Quarta, 10 de Março de 2004

## Ganhos vêm da operação financeira

*Denise Bueno*

ração de eficiência. Por isso, Botti faz um cálculo simples para avaliar o desempenho das companhias com seguro. Ele calcula o valor que as seguradoras têm para investir, considerando a reserva técnica, formado pelos prêmios dos segurados. Teoricamente, as reservas representam cerca de 50% do prêmio anual. Se a companhia investir a uma taxa de juros de 15%, terá um retorno de 7,5% do prêmio do ano sobre as reservas. Isso quer dizer que, se a companhia chegou a um índice combinado de 107,5%, empatou com o ganho da operação. Se passou, vai usar o retorno financeiro obtido pela aplicação do dinheiro do patrimônio, ou seja, do acionista, para compensar as perdas com a venda de seguro.

Mas há distorções nos diversos índices que compõem o índice combinado, seja em razão da falta de padronização dos dados ou mesmo por equívocos causados pela legislação, comentou Luiz Roberto Castiglione, da consultoria Castiglione Business. O advogado e consultor, especializado em seguros, Antonio Penteado Mendonça é incisivo: Não acredite na última linha do balanço porque a seguradora tem como camuflar o resultado de forma fácil e de forma legal, o que é mais importante. Se quer saber se uma seguradora dá lucro, olhe o quanto ela paga de imposto de renda.

No caso da Bradesco, o índice permite distorções em razão do VGBL, um produto de acumulação de renda, similar a um fundo de investimento, mas que é computado nas estatísticas de seguro de vida. Só em VGBL a Bradesco registrou R\$ 3,48 bilhões em prêmios. Qualquer resgate feito no produto é considerado um sinistro. A Superintendência de Seguros Privados (Susep) está revendo essa metodologia e deverá, em breve, separar o VGBL das demais modalidades de seguro.

Outra sutileza é o que é despesa administrativa e comercial, por exemplo. Um contabilizam o pagamento de comissão em despesa comercial e outras, que consideram a venda como prestação de serviços, contabilizam o custo em despesas administrativas. Tudo depende do critério interno adotado pela companhia, disse Flávio Faggion, sócio diretor da Sis-corp Sistemas Corporativos.

O custo da assistência 24 horas também gera confusão. As que têm frota própria consideram os custos em despesas administrativas. As que terceirizam o atendimento consideram em sinistros. A Susep entende que o valor pode também ser considerado em outras despesas e receitas, pois se a ocorrência resultou apenas numa troca de pneu não é um sinis-

# GAZETA MERCANTIL

Versão PDF | WWW.gazetamercantil.com.br

---

**Finanças & Mercados**

*Quarta, 10 de Março de 2004*

## **Ganhos vêm da operação financeira**

*Denise Bueno*

tro.

(Finanças & Mercados/Página  
B2)