

## CUSTOS E RENTABILIDADE DE SEGUROS

Carlos Manuel Pereira da Silva (\*)

No presente estudo pretende-se analisar a empresa de seguros na óptica de intermediação financeira, separando-se as operações com a clientela (segurados) das operações de tesouraria (relações com outros agentes económicos do mercado financeiro).

Desta separação resulta a possibilidade de se poder medir a influência da dimensão financeira na taxa de rentabilidade, bem como a contribuição do sector de tesouraria para aquela medida.

Na secção I, apresentamos alguns conceitos de base necessários à compreensão da função de intermediação financeira realizada pelas seguradoras. Na secção II, fazemos uma aplicação empírica dos conceitos ao mercado segurador no período de 1988 a 1990.

### I — Aspectos teóricos

#### 1 — Os recursos investidos

Seguindo raciocínio idêntico ao exposto para a actividade bancária, por Coussergues (1974) e por Barata (1984), podemos subdividir as actividades das companhias de seguros em duas grandes áreas:

- a) Operações com a clientela;
- b) Operações de tesouraria.

As operações com a clientela são realizadas pelo departamento de clientes e dizem respeito à função orgânica das seguradoras: a gestão do serviço seguro, cujas reservas lhes permitem actuar como intermediários financeiros.

As operações de tesouraria concernem as actividades desenvolvidas pelo departamento de tesouraria junto de outras seguradoras e de resseguradoras, com o objectivo de obterem liquidez para fazer face aos grandes riscos.

Quando se analisa o balanço de uma companhia de seguros, haverá assim que distinguir entre as rubricas que correspondem às operações directas com os segurados e as rubricas que dizem respeito a movimentos interseguradores, que, no balanço consolidado da empresa, se compensam.

Esta subdivisão do balanço em dois sectores, balanço do departamento clientela e balanço do departamento de tesouraria, é importante uma vez que nos permite avaliar da dimensão das seguradoras a partir da definição de recursos investíveis (RI) (1). Esta noção equivale à de capitais envolvidos utilizada pelos autores que analisam a produção bancária.

---

(\*) Professor auxiliar convidado do ISEG.

(1) *Investable funds* em inglês.

Os RI são basicamente constituídos pela soma dos capitais próprios e reservas com as provisões técnicas dos segurados aderentes à mutualidade. Estas provisões, que resultam do próprio processo produtivo de riscos, constituem de certa forma «depósitos» condicionais dos clientes junto das seguradoras, equivalentes aos depósitos bancários.

Assim, temos para os dois departamentos referidos o sub-balanço «Clientela» e o sub-balanço «Tesouraria».

#### Sub-balanço de clientela

Activo	Passivo
Aplicações das provisões técnicas (APT). Outras aplicações (OA).	Provisões técnicas (PT). Outras responsabilidades (OR): Fundo de revalorização (FR). Comissões a pagar (CP).
Capacidade de financiamento (CF).	Outro passivo (OP). Capital Próprio (CP).
Recursos investidos	Recursos investidos

A capacidade de financiamento é igual à diferença entre os recursos financeiros obtidos e as aplicações efectuadas.

Se  $CF < 0$ , existe uma necessidade de financiamento (NF).

Compete ao departamento de tesouraria gerir a capacidade (necessidade) de financiamento e o seu sub-balanço apresenta-se como segue:

#### Sub-balanço de tesouraria

Activo	Passivo
Liquidez — Caixa e bancos (L). Outro activo (OACT). Prov. téc. ress. cedido (PTRC). Títul. resseguradores (TR).	Capacidade de financiamento (CF). Refinanciamento — Empréstimos junto do sector segurador e ressegurador (RF).

Algumas rubricas necessitam de alguma clarificação porque não são habitualmente utilizadas:

- «Refinanciamento» junto dos resseguradores que exercem funções de companhias de seguros de 2.<sup>a</sup> ordem é uma fonte de financiamento de tesouraria para obtenção de liquidez necessária à satisfação das necessidades correntes do tesoureiro;
- «Refinanciamento» junto de outras seguradoras decorre das operações de co-seguro que constituem uma forma de repartição das responsabilidades directas assumidas pela empresa de seguros;
- «Outro activo», que corresponde a crédito concedido a outros agentes do mercado segurador. Este activo já está líquido de responsabilidades do mesmo grau.

## 2 — Os custos operativos

Os custos de funcionamento do departamento clientela são constituídos por:

- a) Despesas com pessoal (custo do factor trabalho);
- b) Comissões (custo do factor intermediação);
- c) Dotação às amortizações (reprodução do factor capital);
- d) Outros custos e consumos intermédios.

A avaliação destes custos é fundamental para a análise das economias de escala e da rentabilidade da empresa de seguros.

A conta de exploração do departamento clientela apresenta-se da seguinte forma:

Encargos	Proveitos
Dotações às provisões técnicas (DPT). Prestações (PREST): Indemnizações (I); Dotações às participações nos resultados (DPR).	Prémios de seguros (P). Rendimentos financeiros (RF). Rendimentos técnicos (RT). Rendimentos livres (RL).
Dotação a provisão prémio cobrança (PPC). Margem sobre recursos investidos (MCE).	Resultados distribuídos aos segurados (RD).

A margem sobre recursos investidos corresponde ao saldo da conta de exploração do departamento clientela.

A margem financeira ou produto líquido segurador é igual a:

$$MF = \text{Margem s/recursos} + \text{Provisões} + \text{Custos operativos}$$

ou, de outra forma:

$$MF + P + RF - (DPT + I - DPR - RD)$$

É esta medida que é utilizada por Pereira da Silva (1988) na sua análise dos custos e da rentabilidade das empresas de seguros.

A margem sobre recursos investidos (MCE) é igual a  $MF - CO - PPC$ .

A conta de exploração do departamento tesouraria apresenta os fluxos financeiros resultantes das operações não directamente relacionadas com a clientela:

Encargos	Proveitos
Encargos do refinanciamento (ER). Encargos diversos (ED). Margem de tesouraria (MT).	Receitas de resseguro cedido (RR). Outras receitas (OR).

A margem de tesouraria é igual a:

$$MT = RR + OR - (ER + ED)$$

A soma da margem de tesouraria (MT) com a margem s/recursos investidos dá-nos o resultado bruto de exploração (RBE), ou seja:

$$RBE = P + RF + RD + RR + OR - (DPT + PREST + ER + ED) - (CO + PPC)$$

donde:

$$RBE = MT + MCE$$

tem interesse em distinguir entre margem financeira (MF) e margem técnica (MTEC). Esta é definida da seguinte forma:

$$MTEC = P + RT - (I + DPT) - RD$$

Assim, a margem financeira é a soma da margem técnica com os rendimentos livres:

$$MF = MTEC + RL$$

### 3 — Rentabilidade

A taxa de rentabilidade do ponto morto (TRPM) é a taxa que anula a taxa de rentabilidade dos recursos investidos:

$$TRPM = \frac{RBE}{RI} = \frac{MTEC - Co - PPC + RL + SRc + OPL}{RI} = 0$$

com:

SRc = Receitas de resseguro cedido — Encargos de refinanciamento;  
OPI = Outras receitas financeiras — Encargos diversos.

Daqui se tira:

$$\frac{MTEC}{RI} = \frac{Co + PPC - (RD - DPR) - SRc - OPL}{RI} = TRPM$$

Se TRPM = 1 %, isto significa que o diferencial médio entre as receitas técnicas e os custos técnicos calculado sobre os recursos investidos deve ser de 1 % para que não haja lucro nem prejuízo.

A partir da margem financeira definida como atrás,

$$MF = MTEC + RL$$

deduzimos o resultado líquido de exploração ( $\pi$ ) antes de provisões.

Com efeito:

$$\pi = MF - Co$$

A taxa de rentabilidade do ponto de vista de eficácia da empresa de seguros é dada por:

$$TR^* = \frac{MF - Co}{RI} = \frac{\pi}{RI}$$

isto é a relação entre o lucro líquido de exploração e os recursos financeiros investidos pela empresa de seguros.

Do ponto de vista dos accionistas, o que interessa é a rentabilidade financeira em função dos capitais próprios, ou seja:

$$TR = \frac{\pi}{CP}$$

A partir desta relação podemos obter uma outra onde a TR é função de TR\*. Com efeito:

$$TR = \frac{\pi}{CP} = \frac{\pi}{RI} \times \frac{RI}{CP} = TR^* \lambda$$

com  $\lambda = \frac{RI}{CP}$  impulsor financeiro, isto é, a taxa de rentabilidade dos capitais próprios depende da rentabilidade económica, logo da margem financeira e do impulsor financeiro.

É possível ver que esta relação aumenta por entre outros dois motivos:

- a) Aumento da margem financeira com manutenção da estrutura de custos;
- b) Aumento dos capitais alheios (provisões técnicas) na estrutura de capital da empresa de seguros.

As autoridades de tutela controlam o crescimento do impulsor financeiro através da margem de solvabilidade.

Esta margem, definida como o «património da empresa livre de todo o compromisso previsível e deduzido dos elementos incorpóreos» <sup>(2)</sup>, limita na verdade o alargamento da carteira de seguros, como o prova Pereira da Silva (1984).

Resta à empresa actuar sobre a sua estrutura de custos de forma a aumentar a margem financeira. Isso consegue-se através de uma maior informatização do tratamento da informação destinada não só a aumentar a produtividade dos factores produtivos mas também a beneficiar do efeito de dimensão por diminuição do custo médio a longo prazo.

## II — Aplicação prática: o mercado segurador no período de 1988-1990

### 1 — Balanços e impulsor financeiro

Nesta parte do nosso trabalho fazemos uma aplicação prática dos conceitos da secção anterior ao mercado segurador no triénio de 1988-1990.

---

<sup>(2)</sup> V. Directiva da CEE — 1.<sup>a</sup> Directiva, *Journal Officiel des Communautés Européennes*, de 16 de Agosto de 1973.

No quadro I constatamos que a capacidade de financiamento do sector segurador duplica em três anos e que a dimensão sub-balanço de tesouraria cresce na mesma proporção (quadro II).

QUADRO I

Sub-balanço de clientela

Sector segurador

Unidade: milhões de escudos

	1988	1989	1990
<b>Recursos:</b>			
Responsabilidades .....	213 543	282 805	382 935
Outro passivo .....	11 636	17 418	20 432
Situação líquida .....	87 207	110 358	153 440
(Flutuação de valores líquida) .....	( 34 351)	( 36 758)	( 32 071)
<i>Total</i> .....	312 386	410 581	556 812
<b>Aplicações:</b>			
Valores afectos .....	216 008	277 529	375 183
Outras aplicações .....	69 568	94 260	124 145
Capacidade de financiamento .....	26 810	38 792	57 484
<i>Total</i> .....	312 386	410 581	556 812

QUADRO II

Sub-balanço de tesouraria

Unidade: milhões de escudos

	1988	1989	1990
<b>Recursos:</b>			
Capacidades de financiamento .....	26 810	38 792	57 484
Refinanciamento líquido .....	9 000	13 344	16 937
Outro passivo de tesouraria .....	3 295	4 385	5 171
<i>Total</i> .....	39 105	56 521	79 592
<b>Aplicações:</b>			
Liquidez .....	9 630	13 571	18 100
Outro activo de tesouraria .....	29 475	42 950	61 492
<i>Total</i> .....	39 105	56 521	79 592

O impulsor financeiro evolui no mesmo período da seguinte forma:

1988 — 2,44;

1989 — 2,56;

1990 — 2,49.

Os valores anteriores dão-nos o factor de multiplicação que permite passar da taxa de rentabilidade económica (eficácia económica) à taxa de rentabilidade dos capitais próprios (eficácia financeira).

## 2 — Contas de exploração e rentabilidade

No quadro II vemos que o resultado das operações com a clientela no período é cada vez mais negativo, pelo que são as operações de tesouraria que vão permitir obter um resultado final positivo.

	Unidade: 10 <sup>9</sup> esc.		
	1988	1989	1990
Margem financeira .....	57,9	67,4	80,2
Margem s/ recursos investidos .....	- 8,6	- 14,2	- 21,1
Margem de tesouraria .....	13,4	18	27,4
Resultado final .....	4,8	3,8	6,3

No mesmo período a relação entre os custos operativos e a margem financeira não cessou de se degradar, como se vê no quadro seguinte:

### QUADRO IV

#### Relação entre custos operativos e margem financeira

	Unidade: 10 <sup>9</sup> Esc.		
	1988	1989	1990
Custos operativos .....	66,3	80,7	101,2
CO/MF .....	1,15	1,20	1,25

Esta evolução resultou essencialmente da degradação da margem técnica por influência conjugada do aumento da sinistralidade e da forçada redução das taxas de prémio devido à forte pressão concorrencial desde o início de liberalização do sector.

## 3 — A rentabilidade dos capitais próprios

No período em análise a relação entre o resultado final  $\pi$  e os capitais próprios (SL) apresentada no quadro IV revela alguma instabilidade.

### QUADRO V

	Em percentagem		
	1988	1989	1990
$\pi/SL$ .....	5,5	3,4	4,1
$\pi/SL^*$ .....	9,1	5,1	5,2

Os valores do quadro anterior são influenciados negativamente pela consideração na situação líquida (SL) de uma importante flutuação de valores relacionada com a valorização dos activos financeiros e que em boa verdade se deveriam excluir.

Se assim se fizer, a relação resultado final/situação líquida corrigida aumenta ligeiramente, como se vê na segunda linha do quadro referido.

Conjugando os valores do impulsor financeiro e a série de valores da rentabilidade do quadro IV, vê-se que a eficácia económica do sector de seguros, medida pelo rácio técnico/recursos investidos, foi no período em análise muito baixa.

Com efeito tem-se:

QUADRO VI

	Em percentagem		
	1988	1989	1990
$\pi/RI$ .....	3,73	2	2,1

### III — Principais conclusões

A análise dos resultados de rentabilidade permite concluir que a margem financeira é cada vez menos suficiente para cobrir os custos operativos envolvidos na gestão do mecanismo de seguros.

Poder-se-á, pois, perguntar qual o motivo que leva as seguradoras a manterem uma estrutura de custos tão importante, quando a margem técnica é cada vez mais negativa.

A resposta encontra-se na possibilidade de, por efeito de dimensão dos recursos investivos, se obterem resultados nas operações de tesouraria que compensam as perdas técnicas, nomeadamente as relacionadas com a realização de mais-valias da carteira de activos financeiros.

### BIBLIOGRAFIA

- BARATA, J. — «Modelo económico bancário. O caso português», *Cadernos do CIEF*, Lisboa, 1984.
- COUSSERGUES, S. — «La rentabilité de banques françaises et ses relations avec la politique et la taille des établissements de crédit (1968, 1972, 1975)» *Revue d'Économie Politique*, 1975, pp. 792-885.
- LEVY GARBOUA, Louis e Vivien — «Les coûts opératoires des banques françaises. Une étude statistique», *Économie des intermédiaires financières*, Economica, Paris, 1977.
- PEREIRA DA SILVA, C. — «Économies d'échelle et rentabilité dans l'industrie de l'assurance. Application au cas Portugais», tese, Universidade de Orleães, 1988.
- «A margem de solvência dos seguros não vida em Portugal», *Boletim do Instituto dos Actuários*, n.º 29, Lisboa, 1984.
- TOULLEC, C. — «Étude des comptes des résultats des banques», nota da Direction Générale du Crédit, *Banque de France*, Junho de 1973.