



University of
Texas Libraries



e-revist@s

Sumários.org



Centro Unversitário Santo Agostinho

revistafsa

www4.fsnet.com.br/revista

Rev. FSA, Teresina, v. 20, n. 11, art. 5, p. 89-111, nov. 2023

ISSN Impresso: 1806-6356 ISSN Eletrônico: 2317-2983

<http://dx.doi.org/10.12819/2023.20.11.5>

DOAJ DIRECTORY OF
OPEN ACCESS
JOURNALS

WZB
Wissenschaftszentrum Berlin
für Sozialforschung



Zeitschriftendatenbank



Determinantes de Rentabilidade das Seguradoras Brasileiras

Determinants of Profitability of Brazilian Insurers

Thainara Ferreira Sales Tavares

Discente do curso de Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Alfenas
E-mail: thainara.tavares@sou.unifal-mg.edu.br

Karla Luisa Costa Sabino

Doutora em Controladoria e Contabilidade pela Universidade Federal de Minas Gerais
Professora na Universidade Federal de Alfenas
E-mail: karla.costa@unifal-mg.edu.br

Endereço: Thainara Ferreira Sales Tavares

Av. Celina Ferreira Ottoni, 4000 - Padre Vitor, Varginha
- MG, 37048-395., Brasil.

Endereço: Karla Luisa Costa Sabino

Av. Celina Ferreira Ottoni, 4000 - Padre Vitor, Varginha
- MG, 37048-395., Brasil.

Editor-Chefe: Dr. Tonny Kerley de Alencar Rodrigues

Artigo recebido em 14/09/2023. Última versão
recebida em 27/09/2023. Aprovado em 28/09/2023.

Avaliado pelo sistema Triple Review: a) Desk Review
pelo Editor-Chefe; e b) Double Blind Review
(avaliação cega por dois avaliadores da área).

Revisão: Gramatical, Normativa e de Formatação



RESUMO

Devido à crescente importância do mercado segurador na economia brasileira, refletida em sua significativa participação no PIB nacional e influência em diversos setores, torna-se essencial compreender a dinâmica desse setor para garantir o equilíbrio econômico e financeiro das seguradoras por meio de um desempenho sólido. Nesse contexto, este estudo teve como objetivo identificar os fatores que impactam significativamente a rentabilidade das seguradoras brasileiras. Com uma amostra de 63 seguradoras brasileiras, no período de tempo de oito anos, 2014 a 2021, utilizou-se como técnica de análise a modelagem de dados em painel. Buscou-se relacionar e identificar possíveis fatores que impactam a rentabilidade, medida pelo Retorno sobre o Ativo (ROA), das seguradoras da amostra. As variáveis escolhidas para testar a existência de influências sobre a rentabilidade foram: volume de capital, alavancagem, sinistralidade, índice combinado ampliado e ramo de atuação. Baseado na literatura existente, formulou-se cinco hipóteses visando testar a significância ou não das variáveis adotadas. Os resultados evidenciaram que apenas alavancagem, índice combinado ampliado e ramo de atuação apresentaram significância estatística para explicar a variável dependente ROA, confirmando assim três das hipóteses formuladas.

Palavras-Chave: Rentabilidade. Seguro. Seguradoras. Determinantes. Influência.

ABSTRACT

Due to the increasing importance of the insurance market in the Brazilian economy, reflected in its significant contribution to the national GDP and its influence on various sectors, it is essential to understand the dynamics of this sector to ensure the economic and financial balance of insurance companies through solid performance. In this context, this study aimed to identify the factors that significantly impact the profitability of Brazilian insurers. Using a sample of 63 Brazilian insurers over an eight-year period from 2014 to 2021, panel data modeling was employed as the analytical technique. The study sought to relate and identify potential influencers on the profitability, measured by Return on Assets (ROA), of the insurers in the sample. The selected variables to test for influences on profitability were: capital volume, leverage, loss ratio, extended combined ratio, and sector of operation. Based on existing literature, five hypotheses were formulated to test the significance of the adopted variables. The results revealed that only leverage, extended combined ratio, and sector of operation showed statistical significance in explaining the dependent variable ROA, thereby confirming three of the formulated hypotheses.

Keywords: Profitability. Safe. Insurers. Determinants. Influence.

1 INTRODUÇÃO

Diante dos riscos aos quais todos estão inerentes no cotidiano comum, o papel de amparar e proteger contra possíveis ameaças exercido pelos seguros se torna um diferencial fundamental para qualquer indivíduo que decide investir nesse aspecto, principalmente se levadas em consideração as difíceis particularidades econômicas e sociais ainda bastante influentes na vida dos cidadãos brasileiros. Carvalho, Flores e Valdez (p. 1, 2022) ressaltam que é através desse mecanismo de investimento que se torna “possível garantir que os avanços de distribuição de renda, bem como o consumo das famílias, não retroajam diante da materialização de cenários adversos”.

Segundo dados da Confederação Nacional das Empresas de Seguros (CNseg, 2022), a indústria seguradora brasileira está em um ótimo momento no mercado e com perspectivas otimistas para o futuro. Com o fechamento de 2022, o setor registrou crescimento na arrecadação na faixa de 12,9%, sendo Danos e Responsabilidades o segmento de maior destaque com expansão de 25,2%.

Em relação à participação no produto interno bruto nacional, os indicadores também se mostram favoráveis. Em 2022, o percentual de participação no PIB foi de 6,4%, mesmo nível de 2021. Para 2023, a CNseg (2022) também já apresenta projeções de cerca de 6,6% de participação no indicador.

No campo das políticas contábeis, o segmento passa atualmente por modificações. Com a implementação da IFRS 17 em 2023, o setor terá que se adequar às uniformizações da norma internacional com o objetivo de padronizar e tornar a comparação das demonstrações contábeis entre as entidades possível. Entre as principais alterações previstas destaca-se a apresentação de uma forma única e comparável de contabilização para os contratos de seguro, além de uma forma de representação que possibilita a incorporação dos riscos e incertezas em tempo oportuno nos demonstrativos contábeis, tornando a informação útil, para fins de prestação de contas e responsabilização, e tomada de decisão (FEITOSA; COSTA; SZUSTER, 2019).

Além das mudanças advindas da implementação da nova norma internacional, a indústria seguradora também foi impactada pela pandemia de COVID-19. Com o crescente número de mortes no país durante a pandemia e o estado de calamidade que se verificou, as seguradoras optaram por indenizar todos os eventos relacionados aos seus segurados no período, mesmo existindo em seus contratos a exclusão do risco de casos relacionados a pandemia, o que consequentemente resultou no significativo aumento da sinistralidade.

Apesar disso, o mercado segurador fechou os últimos anos com significativos avanços, o que se deve sobretudo à maior conscientização da população em relação aos mecanismos de proteção à vida, que se evidenciou muito durante a pandemia.

Esses fatores evidenciam a importância do setor segurador na atualidade. Embora isso, no Brasil ainda se encontram poucas pesquisas e estudos no campo da análise dos determinantes de desempenho das seguradoras (SABINO *et al.*, 2019). Internacionalmente, no entanto, são vastos os estudos abordando o tema da rentabilidade das seguradoras em relação a diferentes variáveis e temáticas, como, por exemplo, em relação à influência de variáveis macroeconômicas (KRAMARIC; MILETIC; PAVIC, 2017), retornos anormais no cenário da pandemia de Covid-19 (FARROQ; NASIR; QUDDOOS, 2021) e a fatores de governança socioambiental (BROGI *et al.*, 2022).

A partir da temática abordada, foi levantada a seguinte questão de pesquisa: Qual a relação entre a rentabilidade das seguradoras brasileiras com alguns dos diversos fatores presentes no ambiente do mercado segurador? Como objetivo, este estudo pretendeu identificar quais são os fatores que influenciam e impactam de forma significativa a rentabilidade das seguradoras brasileiras. Especificamente, o trabalho também se propôs a relacionar os fatores que apresentam influência significativa na determinação da rentabilidade das seguradoras brasileiras e analisar e interpretar o que se deve e possíveis causas destes fatores na rentabilidade das empresas analisadas.

O presente estudo se justifica sobretudo pela relevância do mercado segurador para a economia e cada vez mais pela crescente influência que vem exercendo sobre os demais setores, assim como também pela participação cada vez mais significativa no PIB nacional.

Dessa maneira, a análise também contribui para um melhor delineamento da sistemática do setor, evidenciando o que de fato deve ser levado em consideração para um melhor aproveitamento e desenvolvimento do campo e conseqüente garantia do equilíbrio econômico. Além, é claro, da necessidade de mais trabalhos sobre esse aspecto na literatura nacional.

2 REVISÃO DA LITERATURA

2.1. Mercado Segurador no Brasil

Que o mercado segurador é de suma importância para o segmento econômico, cultural e social é evidente, não só pelo papel exercido por ele na mitigação dos riscos do setor

produtivo e das famílias, como também pela função de estabilizador da renda e da riqueza, o que incentiva a geração de poupança e o investimento, contribuindo em escala geral para o desenvolvimento de múltiplos setores (BRASIL, [2022]). Não só por isso, a difusão da ideia cultural de manutenção e implementação de seguros é amplamente associada nos países mais desenvolvidos como é o caso dos Estados Unidos, segundo colocado no ranking das nações com maior potencial para o mercado de seguros (MAPFRE, 2021), onde fazer seguros se tornou um hábito comum e corriqueiro sempre que realizadas atividades com grau de risco considerável, principalmente se levar em consideração as características sociais, políticas e naturais do país.

No Brasil, no entanto, essa cultura do seguro não foi facilmente implementada, tornando-se uma atividade mais direcionada a poucas ocasiões em que realmente existia o ideal coletivo de se precaver de riscos adquirindo um seguro. Apesar disso, nos últimos anos as perspectivas do mercado tiveram significativos crescimentos, sendo o setor segurador brasileiro líder na América Latina em volume de negócios e 18º colocado no ranking mundial (CNSEG, 2021), ressaltando que a evolução da área, ao longo do seu histórico de implementação no país, se deu gradativamente, obtendo só agora notoriedade quanto a sua real importância e necessidade na sociedade.

O mercado segurador teve o marco da sua incorporação, no país, em 28 de janeiro de 1808, com a abertura dos portos ao comércio internacional dando viés ao funcionamento da primeira companhia de seguros marítimos do país, ainda na época regulada pelas leis portuguesas. A partir de então, uma série de modificações normativas e legislativas, visando ao aprimoramento do setor, se deram nas décadas subsequentes até os dias atuais. Podendo citar como as de principal destaque para o desenvolvimento do ramo tal como é hoje: a promulgação do Código Civil Brasileiro, em 1916, com a viabilização do avanço jurídico dos contratos de seguro que passaram a ter capítulo próprio dedicado a eles; a Constituição de 1937, que promoveu o princípio de nacionalização do seguro, dois pontos, esses, marco da segunda fase histórica dos seguros no Brasil caracterizada pela intervenção do Estado como normatizador e fiscalizador das atividades; o Decreto-lei nº 73 de 1966 que passou a regulamentar todas as operações de seguros e resseguros e instituiu o Sistema Nacional de Seguros Privados, SNSP, formado pela CNSP, SUSEP, e IRB; a criação do Código de Defesa do Consumidor pela Lei nº 8.078 de 1990; e, por fim, já pela quinta fase histórica do alinhamento ao mercado mundial, a lei complementar nº126, de 2007 que marcou a abertura do mercado de resseguro no Brasil (CEDOM, 2022).

Quanto ao sistema interno da indústria seguradora, pode ser estendido a uma ampla gama de atividades, sendo, nacionalmente, dividido em quatro segmentos de destaque: os seguros gerais ou de danos e responsabilidades, o de previdência privada e vida, de saúde suplementar, e o de capitalização. Cada segmento apresenta sua própria federação associativa: FenSeg, FenaPrevi, FenaSaúde, FenaCap; representantes das empresas componentes de cada área, congregando juntas em agosto de 2008 a Confederação Nacional das Empresas de Seguro - CNseg (CNSEG, 2022).

A esfera de seguros gerais e a de pessoas, que oferecem, respectivamente, garantia de perdas, danos ou responsabilidades sobre objetos ou pessoas, e planejamento de vida e proteção social pela minimização de dificuldades advindas de possíveis adversidades aos seus segurados, é uma das que mais cresceram com a nova forma que o mercado vem ganhando adesão, devido às mudanças na sociedade sofridas nos últimos anos pela pandemia e consequente transformação digital.

Segundo dados da CNseg (2022), o campo de seguros gerais movimentou cerca de R\$ 93,5 bilhões de prêmios, enquanto o de cobertura de pessoas fechou com uma arrecadação de R\$ 177,6 bilhões, até outubro de 2022. Dados esses que ilustram a capacidade de adaptação das duas áreas em momentos de crise, verificados, como exemplo, pelo crescimento de 75% nas aquisições de seguros de risco cibernético no Brasil em virtude da nova lei de proteção de dados, LGPD, (PUENTE, 2022) e as propostas de melhorias e regulamentação para o seguro de vida universal com o aumento da conscientização da população quanto aos valores e proteção da vida, ambos fatores intensificados pelos efeitos da pandemia.

Já no que tange ao bloco da saúde suplementar, outro departamento de essencial relevância à população, tem-se a disponibilidade de planos de saúde por diversas operadoras, que visam à assistência médica, hospitalar e odontológica aos seus segurados. Enquanto a capitalização, por sua vez, com seus modelos flexíveis às necessidades de cada usuário, proporciona soluções de negócios com sorteios que auxiliam os consumidores no que tange a poupar recursos.

Numericamente, foram arrecadados R\$ 66,9 bilhões só no terceiro trimestre de 2022 para saúde suplementar, o que registrou alta de 9,3% em relação ao ano anterior para o mesmo período. A capitalização obteve um faturamento de R\$ 23,4 bilhões no ano, também fechando com aumento em relação ao período passado (CNSEG, 2022).

O cenário da saúde suplementar, apesar das altas em relação aos períodos anteriores, foi recentemente assolado por fraudes que afetaram criticamente o desempenho e a imagem da área, fazendo com que fosse necessário forte investimento, por parte do segmento, na

busca do aprimoramento do apoio jurídico por parte do Estado para ampliar o combate a tais manobras. A capitalização, por outro lado, foi um dos segmentos que mais cresceram no último ano, possibilitando uma contribuição de mais de R\$ 1,36 bilhão às entidades que realizam ações voltadas ao trabalho social, desenvolvimento esse que se deve em grande medida aos últimos avanços regulatórios do sistema (FENACAP, 2022).

De forma geral, nota-se no sistema segurador atual, como um todo, perspectivas de crescimento e desenvolvimento positivos no longo prazo, perspectivas sobrepujadas, principalmente, pela forma como o setor soube se sair durante o período instável de crise nos últimos anos. Com a nova configuração do mercado, com a transformação digital e os novos padrões de consumo da população, o setor de seguros ganhou uma nova roupagem tanto no que diz respeito aos ideais de desenvolvimento para o futuro quanto na imagem passada à população. Nota-se, também, o papel de destaque do setor para o desempenho das demais áreas, a exemplo: a econômica e financeira, ressaltando o cenário não mais isolado de atuação, em que se situava, mas sim cada vez mais conectado com diversos campos e contextos da atualidade.

2.2 Políticas Contábeis

No que tange às políticas contábeis, um dos principais desafios do mercado segurador na atualidade é se adequar às transformações trazidas com a implementação do IFRS 17 no país, atual CPC 50.

A IFRS 17, norma internacional de contabilidade para contratos de seguros, foi concluída e emitida pela IASB (International Accounting Standard Board) em maio de 2017, a vigência prevista inicialmente para início de 2021 foi postergada para 1º de janeiro de 2023.

A norma vem para substituir a IFRS 4, tendo como principal objetivo:

Assegurar que uma entidade forneça informações relevantes que representem de forma fidedigna a essência desses contratos de seguro, por meio de um modelo de contabilidade consistente. Essas informações devem fornecer uma base para os usuários das demonstrações contábeis avaliarem o efeito que os contratos de seguros têm na posição financeira, no desempenho financeiro e nos fluxos de caixa da entidade. (CPC 50, 2021, p. 2).

No Brasil, as duas normas internacionais, IFRS 4 e IFRS 17, foram traduzidas pelo CFC através do Comitê de Pronunciamentos Contábeis para os CPCs 11 e 50, respectivamente, que estabelecem os princípios para o reconhecimento, mensuração, apresentação e divulgação de contratos de seguros dentro do alcance da norma.

Com mais de 20 anos em elaboração, o que denota a sua complexidade em termos de implementação e uniformização contábil internacional, a IFRS 17 promete ser uma das normas mais importantes da atualidade, tendo em vista a magnitude das mudanças que causara em escala global e a possibilidade, nunca tida antes, de comparação entre as entidades por meio da padronização das normas contábeis.

Anteriormente às mudanças trazidas pela IFRS 17, as seguradoras brasileiras tinham como base para elaboração das suas políticas contábeis os critérios estabelecidos no CPC 11, que traduzia as normas internacionais da IFRS 4 vigente desde 2008, que determinava:

- (a) limitadas melhorias na contabilização de contratos de seguro pelas seguradoras;
- (b) divulgação que identifique e explique os valores resultantes de contratos de seguro nas demonstrações contábeis da seguradora e que ajude os usuários dessas demonstrações a compreender o valor, a tempestividade e a incerteza de fluxos de caixa futuros originados de contratos de seguro.

Quanto aos órgãos mantenedores do mercado na atualidade, hierarquicamente, o sistema segurador brasileiro apresenta a seguinte estrutura:

Organograma 1 - Estrutura hierárquica dos órgãos do mercado segurador.



Fonte: CNseg [2023]. Disponível em: <https://cnseg.org.br/conheca-a-cnseg/mercado/estrutura-do-mercado/sistema-nacional-de-seguros-privados.html>. Acesso em: 15 de jan. de 2023.

Sendo o Conselho Nacional de Seguros Privados, CNSP, o órgão regulador responsável por ditar e fixar as diretrizes e normas das política de seguros do mercado privado, atualmente composto por membros do Ministério da Fazenda, do Ministério da Justiça, do Ministério da Previdência e Assistência Social, da Superintendência de Seguros

Privados, do Banco Central do Brasil e da Comissão de Valores Mobiliários (BRASIL, [2022?]). A SUSEP, Superintendência de Seguros Privados, “Autarquia vinculada ao Ministério da Economia, criada pelo Decreto-lei nº 73, de 21 de novembro de 1966” (SUSEP, [2022?]) o órgão supervisor, responsável por assegurar que as diretrizes estipuladas pela CNSP sejam cumpridas. E, por fim, os órgãos operadores, base constituinte do mercado, com a integração de todas as instituições seguradoras existentes atualmente.

Tais padrões estruturais e de modificação propiciam expectativas quanto à forma como vai se desenrolar essas novas normas para a categoria. Uma vez que o sistema era caracterizado, sobretudo, pela diversidade de políticas contábeis aceitas, e pelo recente cenário volátil dos últimos anos que tornou a evidenciação e atualização das informações relativas às demonstrações contábeis, compreendendo todas as mudanças, impactos e alterações sofridas no patrimônio das entidades para devida divulgação, uma tarefa de extrema complexidade, espera-se que as recentes novidades causem um certo estresse inicial até sua implementação de fato se consolidar. Isso se figura também pela grande dependência do setor de influências externas, ressaltando o papel fundamental dos órgãos reguladores no que tange à boa gestão e regulamentação das normas que regem e estruturam o mercado.

2.3 Estudos Anteriores

Bawa e Chattha (2013) investigaram o desempenho das seguradoras de vida indianas. Visando delimitar os impactos da liquidez, solvência, alavancagem, tamanho e capital próprio no retorno sobre o ativo - ROA, os autores analisaram o período entre 2007 a 2011. Aplicando um modelo de regressão linear múltipla concluiu-se que as 18 operadoras estudadas eram positivamente influenciadas pela liquidez e dimensão e negativamente relacionada com o capital.

Marques (2017), em seu estudo, analisou os impactos da crise financeira no desempenho das seguradoras portuguesas entre o período de 2004 a 2011. Para a composição da amostra, foram coletados dados de 15 companhias seguradoras do ramo não vida de Portugal. Os indicadores de desempenho utilizados para representar a rentabilidade foram os retornos sobre os ativos (ROA) e sobre o patrimônio líquido (ROE), sendo a crise categorizada como uma variável dummy explicativa, e alavancagem, dimensão, crescimento dos prêmios, risco e investimento variáveis de controle. Os resultados indicaram que, de fato, ocorreram efeitos negativos na estrutura financeira das seguradoras analisadas, advindos da

crise de 2008, sendo, para além dela, a alavancagem, a dimensão e o risco outras variáveis que apresentaram relação significativa no desempenho das entidades de seguro.

Kramaric, Miletic e Pavic (2017) investigaram a influência de variáveis macroeconômicas no desempenho de algumas seguradoras da Europa no período compreendido entre 2010 e 2014. Utilizando a modelagem de painel estatístico, os autores elucidaram sobre a existência de relação entre as variáveis dependentes, ROA e ROE, e as independentes, tamanho, tipo de seguradora, parcela do prêmio cedida a resseguro, propriedade, idade, índice combinado, forma organizacional e crescimento real do PIB. Os resultados revelam que apenas as variáveis idade e crescimento real do PIB per capita afetam positivamente a rentabilidade das seguradoras.

AL-Mutairi, Naser e Naser (2020) buscaram investigar no seu trabalho os fatores que impactam o desempenho das dezessete seguradoras listadas na ADX. Com base em um modelo de regressão em painel, os autores abordaram o período de 2013 a 2019 estudando a influência exercida das variáveis independentes, que no estudo foram representadas pela liquidez, despesas gerais e administrativas, risco, tamanho, tangibilidade e idade; sobre o retorno sobre o ativo - ROA, variável dependente. As conclusões mostraram a idade como sendo o fator positivo mais significativo para a rentabilidade das seguradoras.

Farooq, Nasir e Quddoos (2021) apontaram em seu estudo os parâmetros influentes na determinação de retornos anormais no cenário da pandemia de Covid 19 de 958 seguradoras compreendidas em diferentes países. O estudo que analisou os anos de 2019 e 2020, utilizando um modelo de regressão, adotou como variáveis as características do país, setor, capitalização de mercado, risco, relação P/L, lucratividade e índice de rendimento de dividendos de cada seguradora para avaliar a influência nos retornos anormais acumulados no período. Os resultados revelaram que, em geral, o COVID-19 afetou negativamente os retornos das ações, sendo ainda o tamanho da empresa, o risco sistemático, a relação preço-lucro, a lucratividade e o rendimento de dividendos as variáveis que afetam a intensidade dos retornos anormais em diferentes janelas.

Zhao, Pei e Pan (2021) analisaram os determinantes de rentabilidade de 53 seguradoras imobiliárias chinesas entre os anos de 2013 a 2017. Por meio de um modelo de regressão, os autores abordaram a dependência da lucratividade, medida com base nos métodos DEA, em relação ao tamanho da companhia, diversificação de produtos e idade. Os resultados elucidaram que o tamanho da empresa tem uma relação em forma de U com a lucratividade, enquanto a diversificação de produtos tem um efeito positivo na lucratividade e

as seguradoras mais jovens têm melhor desempenho do que as mais antigas em termos de lucratividade.

Brogi *et al.* (2022) exploraram a existência de relação entre fatores de governança socioambiental e indicadores financeiros de 107 grandes seguradoras americanas. Compreendendo os anos entre 2010 a 2018, o estudo utiliza a pontuação ESG das seguradoras como parâmetro base do modelo de regressão, adotando como variáveis independentes a rentabilidade, solvência e tamanho das corporações. As conclusões obtidas foram de que apenas as variáveis de tamanho e rentabilidade são significativas na determinação de implementação de políticas ESG.

Shiferaw e Gujral (2022) exploraram os fatores determinantes da lucratividade das seguradoras da Etiópia, através de modelo econométrico de regressão múltipla e dos dados coletados entre os anos de 2010 a 2019. As variáveis independentes utilizadas no trabalho foram: tamanho da empresa, alavancagem, tangibilidade do ativo, liquidez, sinistralidade, crescimento da empresa e crescimento dos prêmios com a variável externa inflação e crescimento econômico. Já a dependência foi representada pelos retornos de ROA e ROE. Os achados do trabalho evidenciaram que as variáveis que despertaram impactos positivos e significativos na lucratividade das seguradoras foram tamanho, crescimento da empresa, e tangibilidade. Já índice de alavancagem, taxa de sinistralidade, taxa de inflação e liquidez apresentaram uma relação negativa.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A presente pesquisa é de caráter descritivo e quantitativo. Segundo Marconi e Lakatos (2021), as pesquisas quantitativo-descritivas são aquelas que, por meio da coleta de informações quantificáveis, tentam identificar e descrever as características de fatos ou fenômenos através da verificação de hipóteses formuladas com pretensão de testar a associação entre diferentes variáveis.

A amostra deste estudo é composta por 63 seguradoras brasileiras que operam no mercado de seguros. A coleta dos dados foi realizada através das informações disponibilizadas pela base de dados Valor Pro. Foram utilizados para análise os demonstrativos financeiros anuais do período de 2014 a 2021 das respectivas empresas selecionadas.

As hipóteses de pesquisa foram embasadas nos estudos anteriores destacados no referencial teórico. Como variável explicada utilizou-se a rentabilidade, medida através do retorno sobre o ativo - ROA, calculado sobre a forma da razão entre o lucro líquido e o ativo

total. De acordo com Marques (2017), o ROA é uma das medidas mais utilizadas na literatura, principalmente por viabilizar o reflexo dos retornos proporcionados pelos ativos totais nos resultados gerados por uma empresa.

As hipóteses elencadas para teste, visando identificar a existência ou não de determinantes na rentabilidade das seguradoras, foram as seguintes:

H₁: Operadoras de seguros com um maior volume de capital próprio, medido pelo total do patrimônio líquido, possuem uma menor rentabilidade do que seguradoras com menor volume de capital.

Bawa e Chattha (2013) apontam que o volume de capital é negativamente relacionado com a rentabilidade das seguradoras.

H₂: Seguradoras brasileiras com elevada alavancagem apresentam menor rentabilidade do que as demais.

Marques (2017) encontra nos resultados de sua pesquisa a confirmação de tal hipótese no cenário das companhias de seguro de Portugal, uma vez que as seguradoras do ramo não vida com uma elevada alavancagem financeira não apresentaram uma performance superior que as companhias menos alavancadas quando a variável dependente analisada foi o ROA.

H₃: Companhias de seguro com altos índices de sinistralidade resultam em uma menor rentabilidade.

Shiferaw e Gujral (2022) também analisaram a existência de impactos de um alto índice de sinistralidade na lucratividade das seguradoras da Etiópia. Os resultados dos seus estudos evidenciaram que de fato a variável apresenta impacto negativo e significativo no lucro.

H₄: Operadoras de seguro com índices combinado ampliado menores obtêm uma maior rentabilidade.

A análise de tal evento mensurado é proposto pela pesquisa pela relação lógica que um índice combinado ampliado maior que 100% tem com uma situação financeira insustentável. Espera-se que, quando o índice é menor que 100%, a seguradora esteja recebendo mais em prêmios do que gastando em sinistros e despesas operacionais, portanto espera-se que a variável no estudo apresente uma relação negativa e significativa com a rentabilidade.

H₅: Seguradoras do setor de vida registram maior rentabilidade do que as do setor não-vida.

Kramaric, Miletic, e Pavic (2017) também buscaram evidenciar se a variável setor de atuação exercia alguma influência sobre a rentabilidade das seguradoras da Europa, mas em seus achados não encontraram uma relação estatisticamente significativa entre essas variáveis.

Tal parâmetro justifica a análise do ponto de vista da influência sobre a rentabilidade das operadoras de seguro brasileiras.

A técnica de análise adotada neste estudo será a modelagem de dados em painel. Gujarati e Porter (p. 587, 2011) apontam que essa é uma técnica em que há predominância de duas dimensões: espacial e temporal, ou seja, “ a mesma unidade de corte transversal (uma família, uma empresa, um estado) é acompanhada ao longo do tempo”. Tal metodologia contribui para o trabalho tendo em vista o período delimitado para análise, de oito anos, e a característica do estudo de analisar um mesmo setor.

Para responder ao problema de pesquisa, elaborou-se o seguinte modelo:

$$RENT_{i,t} = \alpha + \beta_1 \text{Volume de Capital} + \beta_2 \text{Alavancagem} + \beta_3 \text{Sinistralidade} + \beta_4 \text{Combinado Ampliado} + \beta_5 \text{Ramo} + \varepsilon \quad (1)$$

Sendo:

RENT_{i,t} : indicador de rentabilidade representado pelo retorno sobre o ativo (ROA) da instituição i, no semestre t;

Volume de Capital: representado pelo logaritmo natural do patrimônio líquido;

Alavancagem: variável obtida pelo quociente entre as obrigações de curto e longo prazo e o patrimônio líquido;

Sinistralidade: correspondente ao quociente entre sinistros retidos e prêmios ganhos;

Combinado Ampliado: obtido pela soma dos sinistros retidos com as despesas comerciais, dividido pelos prêmios ganhos mais o resultado financeiro, o resultado dessas operações é somado às despesas administrativas subtraídas de outras receitas dividido pelos prêmios retidos mais o resultado financeiro;

Ramo: seguro de vida e não vida, variável *dummy* considerada 1 para seguradoras que atuam no ramo de vida e 0 para seguradoras que não atuam.

4 RESULTADOS E DISCUSSÕES

Com a elaboração da base de dados, foi realizado um teste para verificar a adequação do modelo, assim identificou-se que se classificava como um painel não balanceado devido à impossibilidade de observância de todas as variáveis escolhidas na amostra das 63 seguradoras ao longo do período de tempo determinado.

A partir deste primeiro procedimento, seguiu-se com a realização de mais alguns testes visando identificar qual o melhor modelo de painel a se adotar. Primeiramente, foi aplicado o teste de Chow para avaliar a utilização de efeitos fixos ou pooled (Teste F). Os resultados obtidos são apresentados na Tabela 1:

Tabela 1 – Comparação Entre Efeitos Fixos E Pooled (Teste F)

Teste de Chow			
Hipóteses do Teste	F	Valor das estatísticas do teste	Modelo Escolhido
H0: Modelo Pooled Ha: Efeitos Fixos	F (62, 437) = 12.12	Prob > F = 0.0000	Efeitos Fixos

Fonte: Dados da pesquisa.

O resultado do Teste de Chow apontou que a hipótese nula deve ser rejeitada, ou seja, deve-se utilizar o modelo de efeitos fixos, admitindo-se a existência de efeitos individuais específicos que devem ser identificados por uma estimação em painel.

Posteriormente, visando avaliar a utilização de modelos com efeitos aleatórios ou *pooled* aplicou-se o teste de Breusch-Pagan (Teste LM). Os resultados são observados na Tabela 2:

Tabela 2 – Comparação entre efeitos aleatórios e pooled (Teste LM)

Teste de Breusch-Pagan			
Hipóteses do Teste	Chibar2	Valor das estatísticas do teste	Modelo Escolhido
H0: Modelo Pooled Ha: Efeitos Aleatórios	Chibar2 (01) = 521.47	Prob > chibar2 = 0.0000	Efeitos Aleatórios

Fonte: Dados da pesquisa.

O resultado do teste indicou a rejeição da hipótese nula e consequente aceitação da hipótese alternativa que se figura pela adoção do modelo de efeitos aleatórios por ser mais adequado aos dados que serão analisados do que o de *Pooled*.

Por fim, o terceiro teste foi o de Hausman, para avaliar a utilização de modelos com efeitos fixos ou modelos com efeitos aleatórios. Os resultados seguem na Tabela 3:

Tabela 3 – Comparação entre efeitos aleatórios e efeitos fixos

Teste de Hausman			
Hipóteses do Teste	Chi2	Valor das estatísticas do teste	Modelo Escolhido
H0: Efeitos Aleatórios Ha: Efeitos Fixos	Chi2 (4) = 10.45	Prob > chi2 = 0.0335	Efeitos Aleatórios

Fonte: Dados da pesquisa.

Os resultados do teste indicaram pela não rejeição de H0, ou seja, pela aceitação dos efeitos aleatórios, por serem os estimadores desse modelo consistentes e eficientes, enquanto os de efeitos fixos são consistentes, mas não eficientes neste caso.

Também foi verificada a existência de multicolinearidade, ou seja, a presença de relações lineares entre os regressores dentro do conjunto de dados. Foi utilizado como indicador para tal o teste VIF, Fator de Inflação das Variáveis. Com o resultado inferior a 10 obtido, conforme é exposto na Tabela 4, conclui-se que no presente modelo de regressão não há presença de multicolinearidade.

Tabela 4 – Teste de Multicolinearidade

Teste de Fator de Inflação das Variáveis (VIF)		
Variável	VIF	1/VIF
Volume de Capital	1.05	0.951433
Alavancagem	1.05	0.952174
Combinado Ampliado	1.01	0.993892
Ramo	1.00	0.995480
Mean VIF	1.03	

Fonte: Dados da pesquisa.

Em seguida, foram realizados testes para validação e identificou-se que o modelo possuía problemas de heterocedasticidade. Dados os testes de averiguação e como forma de

correção, o modelo foi estimado por GLS, *Generalized Least Squares* ou Método dos Mínimos Quadrados Generalizados, sendo os resultados apresentados na Tabela 5:

Tabela 5 – Modelo Estimado por GLS

Variável	Coefficiente	Std. Error	z	P > z	[95% Conf. Interval]	
Volume de Capital	0.0000285	0.0000199	1.43	0.152	-0.0000105	0.0000675
Alavancagem	-0.0009808	0.0001119	-8.77	0.000	-0.0012	-0.0007616
Sinistralidade	-0.0050133	0.0070572	-0.71	0.477	-0.0188451	0.0088185
Combinado Ampliado	2.570296	0.7044723	3.65	0.000	1.189556	3.951036
Ramo	0.7842477	0.2678368	2.93	0.003	0.2592972	1.309198
_cons	4.432.971	3.491.225	12.70	0.000	3.748.704	5.117.239

Fonte: Dados da pesquisa.

Quanto à variável Alavancagem, obteve-se uma relação negativa e significância estatística. O resultado indica que quanto mais elevada for a alavancagem de uma operadora de seguros, menor será sua rentabilidade. Uma possível explicação para esse resultado é que em um setor como o de seguros, que depende fortemente de confiança e credibilidade, uma alta alavancagem pode ser percebida como um sinal de instabilidade financeira, o que pode afetar a reputação da empresa e sua capacidade de atrair e reter clientes, impactando, assim, diretamente a rentabilidade dessas seguradoras, além disso, alavancagem financeira envolve usar dívidas para financiar operações, resultando em custos adicionais de juros que podem vir a reduzir a rentabilidade da seguradora. Tal resultado corrobora com os de Marques (2017), que analisou o desempenho das seguradoras portuguesas frente à crise financeira de 2008, concluindo que a alavancagem era estatisticamente positiva, no entanto, com coeficiente negativo quando comparada com o ROA. Portanto, não se rejeita a hipótese 2.

Já a variável Índice Combinado Ampliado possui um coeficiente positivo, ou seja, apresenta uma relação positiva com a variável dependente, da qual o ROA. Quanto à significância, no entanto, o resultado foi conforme o esperado, sendo o índice em questão estatisticamente significativo. Dessa forma, o coeficiente positivo da variável não se apresentou conforme esperado pelo presente estudo, mas essa relação pode ser aceita quando seguradoras com maior eficiência operacional têm maior capacidade de gerenciar riscos de forma adequada, o que explicaria um maior índice combinado ampliado, evitando prejuízos elevados com sinistros, e também conseguindo operar com menores custos administrativos, o

que aumenta a margem de lucro e, conseqüentemente, a rentabilidade. Portanto, não rejeita a hipótese 4, mas obtém-se uma relação oposta ao que se esperava na hipótese.

Por fim, a variável Ramo apresentou-se estatisticamente significativa para explicar a variável dependente ROA e com relação positiva, permitindo, portanto, inferir que se a seguradora for do setor vida tende a ter uma rentabilidade maior que a dos demais setores não vida. No setor de seguros de vida, os produtos geralmente têm horizontes temporais mais longos, o que pode gerar receitas recorrentes ao longo do tempo, contribuindo para a estabilidade e consistência da rentabilidade das seguradoras nesse setor, o que seria uma possível interpretação para esse achado. Tal relação não corrobora com os encontrados na literatura por Kramaric, Miletic, e Pavic (2017) que rejeitam essa hipótese em seus trabalhos por não ser significativa. Assim, nesta pesquisa infere-se também pela não rejeição da hipótese 5.

A partir dos dados apresentados, nota-se que a variável Volume de Capital apresenta relação positiva com a variável dependente ROA mas é estatisticamente insignificante para o estudo, ou seja, ela não tem influência sobre a rentabilidade das seguradoras brasileiras. Esse resultado pode ser melhor entendido se observado pela ótica de que nem sempre um aumento do volume de capital por si só se traduz em um aumento proporcional na rentabilidade, uma vez que isso tem a influência de diversos outros fatores, como, por exemplo, a eficiência operacional, a qualidade da gestão de riscos, o desempenho dos investimentos, a concorrência no mercado, entre outros fatores que acabam por contribuir para a impossibilidade de traçar uma relação direta entre essas duas variáveis, o que pode ter sido o caso da amostra do presente estudo. Esse resultado, no entanto, vai em sentido oposto aos achados de Bawa e Chattha (2013), que em seus estudos evidenciaram uma relação significativamente negativa entre lucratividade e capital. Sendo assim, rejeita-se a hipótese 1.

A variável Sinistralidade não apresentou significância estatística, a partir disso conclui-se que a mesma não pode ser utilizada para explicar a variável dependente do modelo proposto, rejeitando com isso a hipótese 3. Como justificativa para tal conclusão, tem-se o aspecto de que a sinistralidade pode ser influenciada por diversos fatores que vão além do controle das seguradoras, tais como: eventos climáticos, mudanças no cenário econômico e até mesmo mudanças regulatórias que afetam o setor de seguros. No período analisado, pode ser que esses fatores tenham se equilibrado, tornando a sinistralidade menos relevante como determinante da rentabilidade das seguradoras. Logo, com esse achado, não se corrobora com a pesquisa de Shiferaw e Gujral (2022) que apresentou impacto significativo e implica uma

relação negativa em que as seguradoras que operam na Etiópia com menos risco geraram mais lucro do que as com maior risco.

Os resumos dos resultados da análise de todas as hipóteses podem ser observados no Quadro 1.

Quadro 1 – Hipóteses Testadas

Resultado das Hipóteses Testadas		
Hipótese	Descrição	Resultado
H1	Operadoras de seguros com um maior volume de capital próprio, medido pelo total do patrimônio líquido, possuem uma menor rentabilidade do que seguradoras com menor volume de capital.	Rejeitada
H2	Seguradoras brasileiras com elevada alavancagem apresentam menor rentabilidade do que as demais.	Não Rejeitada
H3	Companhias de seguro com altos índices de sinistralidade resultam em uma menor rentabilidade.	Rejeitada
H4	Operadoras de seguro com índices combinado ampliado menores obtêm uma maior rentabilidade.	Não Rejeitada
H5	Seguradoras do setor de vida registram maior rentabilidade do que as do setor não-vida.	Não Rejeitada

Fonte: Elaboração própria.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente trabalho teve como objetivo identificar quais são os fatores que influenciam e impactam de forma significativa a rentabilidade das seguradoras brasileiras.

Tal interesse se deu sobretudo em função de melhorar a compreensão da sistemática do setor e garantir o equilíbrio econômico, haja vista que tem sido notável a relevância do mercado segurador para a economia, sua crescente influência em outros setores e sua significativa participação no PIB nacional na atualidade.

Visando ao alcance de tal objetivo, foi utilizada uma amostra de 63 seguradoras brasileiras, no período de 2014 a 2021, os dados foram extraídos da base de dados Valor Pro.

Como forma de composição do modelo, adotou-se como variáveis: o ROA, mensurado pela razão entre o lucro líquido e o ativo total, visando representar a rentabilidade que é a variável dependente do estudo. O Volume de Capital, considerando o logaritmo natural do patrimônio líquido. Os índices de Alavancagem, Sinistralidade e Combinado Ampliado, obtidos mediante suas respectivas fórmulas de cálculo. E, por fim, Ramo de Atuação, única

variável dummy do modelo, considerando 1 para seguradoras que atuam no ramo de vida e 0 para seguradoras que não atuam. Sendo essas cinco últimas as variáveis explicativas da pesquisa.

A partir da equação de regressão proposta, foram aplicados testes visando identificar qual modelo garantiria maior robustez para a estimação da regressão com dados em painel não balanceado. Concluiu-se que o modelo deveria ser estimado por GLS, devido aos problemas de heterocedasticidade encontrados posteriormente.

Os resultados do estudo revelaram que a rentabilidade das seguradoras brasileiras, pelos componentes da amostra utilizada na análise, é explicada pelos índices de Alavancagem, Sinistralidade e também pela variável Ramo de Atuação. Corroborando com esses resultados, têm-se os achados de Marques (2017) no que tange à relação positiva e significativa da alavancagem com os retornos sobre o ativo. Por outro lado, os achados com relação ao Volume de Capital e Sinistralidade não demonstraram influência estatisticamente significativa para a determinação da rentabilidade das seguradoras do estudo no período de tempo delimitado, não corroborando, portanto, com os achados de Bawa e Chattha (2013) e Shiferaw e Gujral (2022) que evidenciaram tais influências das respectivas variáveis em seus estudos.

Todavia, é importante destacar que a pesquisa apresenta limitações, sendo elas a impossibilidade de generalização dos resultados dado o número relativamente pequeno da amostra e das variáveis. A incompletude de dados, referentes às variáveis necessárias ao modelo, para uma boa parte das seguradoras brasileiras contribuiu significativamente para essa limitação da amostra. Além disso, considerou-se o contexto geral do setor de seguros brasileiro, não podendo ser observados fatores específicos variados que possam vir a ser impactantes para o segmento.

Como sugestões para pesquisas futuras, pode ser considerada a investigação e exploração de fontes adicionais de dados para obter informações mais abrangentes e completas sobre as variáveis necessárias ao modelo, visando sobretudo à amplitude das mesmas e conseqüentemente aumento da amostra. Além disso, a ampliação ou abordagem restrita de análises de fatores determinantes no setor, para fins de generalizar os resultados. Ou mesmo a realização de estudos comparativos com outros mercados de seguros em diferentes países para identificar semelhanças e diferenças no desempenho e na rentabilidade das seguradoras, podendo fornecer novos aspectos sobre as melhores práticas e fatores que influenciam o desempenho em diferentes contextos.

REFERÊNCIAS

AL-MUTAIRI, A.; NASER, H.; NASER, K. Determinants of corporate performance: Empirical evidence from the insurance companies listed on Abu Dhabi securities exchange (ADX). **Growing Science - Accounting**, v. 7, ed. 1, p. 143-150, 2021. Disponível em: <http://growingscience.com/beta/ac/4345-determinants-of-corporate-performance-empirical-evidence-from-the-insurance-companies-listed-on-abu-dhabi-securities-exchange-adx.html> . Acesso em: 14 de jan. de 2023.

BAWA, Dr. S. K; CHATTHA, S. Financial Performance of Life Insurers in Indian Insurance Industry. **Pacific Business Review International**, [S. I.], v. 6, n. 5, p. 44-52, nov. 2013. Mensal. Disponível em: http://www.pbr.co.in/2013/2013_month/Nov/7.pdf. Acesso em: 28 de jan. de 2023.

BRASIL. Ministério da Fazenda. **Mercado de seguros e resseguros**. [Brasília]: Ministério da Fazenda, [2022?]. Disponível em: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/assuntos/politica-microeconomica/atuacao-spe/mercado-de-seguro-ressuguros>. Acesso em: 01 de jan. de 2023.

BRASIL permanece como oitavo país com maior potencial para o mercado de seguros, aponta estudo. **MAPFRE**, 2021. Disponível em: <https://www.mapfre.com/pt-br/actualidade/seguros-pt-br/indice-gip-mapfre-potencial-mercado-seguros/>. Acesso em: 01 de jan. de 2023.

BRASIL. Ministério da Fazenda. **Conselho Nacional de Seguros Privados - CNSP**. [Brasília]: Ministério da Fazenda, [2022?]. Disponível em: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/assuntos/politica-microeconomica/atuacao-spe/conselho-nacional-seguros-privados> . Acesso em: 10 de jan. de 2023.

BRASIL. Ministério da Economia. **SUSEP - Superintendência de Seguros Privados: sobre a Susep**. [Brasília]: Ministério da Economia, [2022?]. Disponível em: <https://www.gov.br/susep/pt-br/aceso-a-informacao/institucional/sobre-a-susep>. Acesso em: 10 de jan. de 2023.

BROGI, M. *et al.* Determinants of insurance companies' environmental, social, and governance awareness. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 29, issue 5, p. 1357– 1369, 2022. Disponível em: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1002/csr.2274> . Acesso em: 14 de jan. de 2023.

CARVALHO, J. V. F; FLORES, E; VALDEZ, E. A. A Relevância e os Desafios da Indústria de Seguros na Administração Contemporânea: Um Chamamento aos Pesquisadores. **Rev. adm. contemp.**, Curitiba, v. 26, n. 3, e 210313, 2022. Disponível em: http://old.scielo.br/scielo.php?pid=S1415-65552022000300201&script=sci_arttext&tlng=pt. Acesso em: 28 de jan. de 2023. Epub Jan 21, 2022. <https://doi.org/10.1590/1982-7849rac202210313.por>.

CNSEG. A CNseg, c2023. **Conheça a CNseg**. Disponível em: <https://cnseg.org.br/conheca-a-cnseg/confederacao/o-que-e-a-cnseg.html>. Acesso em: 02 de jan. de 2023.

CNSEG. Sistema Nacional de Seguros Privados. **CNseg**, c2023. Disponível em: <https://cnseg.org.br/conheca-a-cnseg/mercado/estrutura-do-mercado/sistema-nacional-de-seguros-privados.html>. Acesso em: 15 de jan. de 2023.

CNSEG. Projeção da arrecadação: resultados da projeção. **Conjuntura CNseg**, Ano 5, Nº81, p. 31-35, dezembro 2022. Disponível em: <https://cnseg.org.br/publicacoes/conjuntura-cnseg-n81.html>. Acesso em: 03 de jan. de 2023.

CNSEG. Desempenho de mercado. **Conjuntura CNseg**, Ano 5, Nº82, p. 9-14, dezembro 2022. Disponível em: <https://cnseg.org.br/publicacoes/conjuntura-cnseg-n82.html>. Acesso em: 05 de jan. de 2023.

CNSEG. **Setor segurador projeta crescimento da arrecadação de 17,1% em 2022**: mercado deve alcançar participação equivalente de 6,4% do PIB no ano. 2022. Disponível em: <https://cnseg.org.br/noticias/setor-segurador-projeta-crescimento-da-arrecadacao-de-17-1-em-2022.html#:~:text=Mercado%20deve%20alcan%C3%A7ar%20participa%C3%A7%C3%A3o%20equivalente,4%25%20do%20PIB%20no%20ano&text=O%20setor%20segurador%20vai%20encerrar,%2C9%25%20considerando%20o%20segmento>. Acesso em: 21 de jan. de 2023.

CPC. **Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC 11**, 2022. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=42>. Acesso em: 09 de jan. de 2023.

CPC. **Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC 50**, 2022. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=127>. Acesso em: 09 de jan. de 2023.

FEITOSA, I. B. A; COSTA, T. A; SZUSTER, N. CUE165 - CONTABILIDADE PARA CONTRATO DE SEGUROS: avaliação dos impactos nas demonstrações contábeis na adoção do ifrs 17 pelo mercado segurador brasileiro. **XIII Congresso Anpcont**. São Paulo: Anpcont, 2019. p. 1-14. Disponível em: https://anpcont.org.br/pdf/2019_CUE165.pdf. Acesso em: 21 de jan. de 2023.

FENACAP. Capitalização cresce 16,8% até novembro e caminha para encerrar 2022 com resultado recorde. **FenaCap**, 2022. Disponível em: <https://fenacap.org.br/noticias/capitalizacao-cresce-16-8-ate-novembro-e-caminha-para-encerrar-2022-com-resultado-recorde.html>. Acesso em: 06 de jan. de 2023.

GUJARATI, D. N.; PORTER, D. C. **Econometria básica**. 5. ed. São Paulo: Amgh Editora Ltda., 2011. 918 p. Disponível em: <https://biblioweb.unifal-mg.edu.br/biblioweb/mobile/detalhe.php?idioma=ptbr&acesso=web&codigo=41103&tipo=1&detalhe=0&busca=>. Acesso em: 26 jan. 2023.

LINHA do tempo. **CEDOM - Centro de Documentação e Memória do Mercado Segurador**, [2022?]. Disponível em: <https://cedom.cnseg.org.br/linha-do-tempo/>. Acesso em: 03 de jan. de 2023.

MARCONI, M. A; LAKATOS, E. M. **Técnicas de pesquisa**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2021. 315 p. Disponível em: <https://biblioweb.unifal->

mg.edu.br/biblioweb/mobile/detalhe.php?idioma=ptbr&acesso=web&codigo=51121&tipo=1&detalhe=0&busca=0. Acesso em: 26 jan. 2023.

MARQUES, N. A. S. Impacto da Crise Financeira de 2008 na Rentabilidade das Seguradoras em Portugal. **Repositório Aberto da Universidade do Porto online**, 2017. Disponível em: <https://repositorio-aberto.up.pt/handle/10216/108076>. Acesso em: 14 de jan. de 2023.

PUENTE, B. Seguros de riscos cibernéticos têm crescimento de 75% nas contratações. **CNN Brasil**, 2022. Disponível em: <https://fenseg.org.br/noticias/seguros-de-riscos-ciberneticos-tem-crescimento-de-75-nas-contratacoes.html>. Acesso em: 05 de jan. de 2023.

RELATÓRIO 2021 - Confederação Nacional das Seguradoras. **CNseg**, p. 6, 2021. Disponível em: <https://cnseg.org.br/publicacoes/relatorio-2021-confederacao-nacional-das-seguradoras.html>. Acesso em: 02 de jan. de 2023.

SABINO, K. L. C *et al.* Determinantes da Rentabilidade das Seguradoras Brasileiras. In: 2º CONGRESS OF SCIENTIFIC INITIATION CCG UNB, 2., 2019, Brasília. **5º UnB Internacional Congress of Accounting and Governance**. Brasília: Unb, 2019. Disponível em: <https://conferencias.unb.br/index.php/ccgunb/ccgunb5/paper/view/18191>. Acesso em: 26 de jan. de 2023.

SHIFERAW, TGUJRAL, T. Determinants of the Profitability of Insurance Companies in Ethiopia. **Journal of Positive School Psychology**, v. 6, nº 6, p. 10504 - 10518, 2022. Disponível em: <https://www.journalppw.com/index.php/jpsp/article/view/9678>. Acesso em: 14 de jan. de 2023.

TOMISLAVA, P. K.; MARKO, M.; IVAN, P. Profitability Determinants of Insurance Markets in Selected Central and Eastern European Countries. **International Journal of Economic Sciences**, v. VI, nº 2, p. 100-123, 2017. Disponível em: <https://www.eurrec.org/ijoes-article-1500>. Acesso em: 14 de jan. de 2023.

UMAR, F *et al.* The impact of COVID-19 pandemic on abnormal returns of insurance firms: a cross-country evidence, **Applied Economics**, v. 53, ed. 31, p. 3658-3678, 2021. Disponível em: <https://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/00036846.2021.1884839>. Acesso em: 14 de jan. de 2023.

ZHAO, T.; PEI, R; PAN, J. The evolution and determinants of Chinese property insurance companies' profitability: A DEA-based perspective. **Journal of Management Science and Engineering**, v. 6, Issue 4, p. 449-466, 2021. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S2096232021000524> . Acesso em: 14 de jan. de 2023.

Como Referenciar este Artigo, conforme ABNT:

T. F. S. TAVARES, K. L. C. SABINO Determinantes de Rentabilidade das Seguradoras Brasileiras. **Rev. FSA**, Teresina, v. 20, n. 11, art. 5, p. 89-111, nov. 2023.

Contribuição dos Autores	T. F. S. Tavares	K. L. C. Sabino
1) concepção e planejamento.	X	X
2) análise e interpretação dos dados.	X	X
3) elaboração do rascunho ou na revisão crítica do conteúdo.	X	X
4) participação na aprovação da versão final do manuscrito.	X	X