



**UNIVERSIDADE FEDERAL DA PARAÍBA
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
DEPARTAMENTO DE FINANÇAS E CONTABILIDADE
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

GENETONE FERNANDES CORDEIRO

**REFLEXOS DA CRISE DA COVID-19 NO DESEMPENHO ECONÔMICO-
FINANCEIRO DAS EMPRESAS DO SEGMENTO DE SEGUROS LISTADAS NA B3**

**JOÃO PESSOA
2021**

GENETONE FERNANDES CORDEIRO

**REFLEXOS DA CRISE DA COVID-19 NO DESEMPENHO ECONÔMICO-
FINANCEIRO DAS EMPRESAS DO SEGMENTO DE SEGUROS LISTADAS NA B3**

Monografia apresentada ao Curso de Ciências Contábeis, do Centro de Ciências Sociais Aplicadas, da Universidade Federal da Paraíba, como requisito parcial para a obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientadora: Prof.^a Ma. Patrícia Lacerda de Carvalho

**JOÃO PESSOA
2021**

Catálogo na publicação
Seção de Catalogação e Classificação

C794r Cordeiro, Genetone Fernandes.

Reflexos da crise da Covid-19 no desempenho econômico-financeiro das empresas do segmento de seguros listadas na B3 / Genetone Fernandes Cordeiro. - João Pessoa, 2021.

41 f. : il.

Orientação: Patrícia Lacerda de Carvalho.
TCC (Graduação) - UFPB/CCSA.

1. Setor de Seguros. 2. Covid-19. 3. Índices econômico-financeiros. I. Carvalho, Patrícia Lacerda de. II. Título.

UFPB/CCSA

CDU 657

GENETONE FERNANDES CORDEIRO

**REFLEXOS DA CRISE DA COVID-19 NO DESEMPENHO ECONÔMICO-
FINANCEIRO DAS EMPRESAS DO SEGMENTO DE SEGUROS LISTADAS NA B3**

Esta monografia foi julgada adequada para a obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis, e aprovada em sua forma final pela Banca Examinadora designada pela Coordenação do TCC em Ciências Contábeis da Universidade Federal da Paraíba.

BANCA EXAMINADORA

Patrícia Lacerda de Carvalho

Presidente(a): Prof.^a Ma. Patrícia Lacerda de Carvalho
Instituição: UFPB

Anna Paola Fernandes Freire

Membro: Prof.^a Dra. Anna Paola Fernandes Freire
Instituição: UFPB

Moisés Araújo Almeida

Membro: Prof. Dr. Moisés Araújo Almeida
Instituição: UFPB

João Pessoa, 1º de dezembro de 2021.

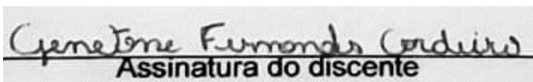
DECLARAÇÃO DE AUTORIA PRÓPRIA

Eu, Genetone Fernandes Cordeiro, matrícula n.º 11316702, autor(a) do Trabalho de Conclusão de Curso intitulado “Reflexos da crise da Covid-19 no desempenho econômico-financeiro das empresas do segmento de seguros listadas na B3”, orientado(a) pelo(a) professor(a) Prof.^a Me. Patrícia Lacerda de Carvalho, como parte das avaliações do Curso de Ciências Contábeis no período letivo 2021.1 e requisito parcial à obtenção do grau de Bacharel(a), declaro que o trabalho em referência é de minha total autoria, não tendo sido copiado ou extraído, seja parcial ou integralmente, de forma ilícita de nenhuma fonte, além daquelas públicas consultadas e corretamente referenciadas ao longo do trabalho, obedecendo aos padrões nacionais para referências diretas e indiretas, ou daquelas cujos dados resultaram de investigações empíricas por mim realizadas para fins de produção deste trabalho. Afirmo que em hipótese alguma representa plágio de material disponível em qualquer meio, e declaro, estar ciente das penalidades previstas nos artigos 184 e 298 do Decreto-Lei n.º 2.848/1940 – Código Penal Brasileiro, como também declaro não infringir nenhum dispositivo da Lei n.º 9.610/98 – Lei dos Direitos Autorais.

Assim, se houver qualquer trecho do texto em questão que configure o crime de plágio ou violação aos direitos autorais, assumo total responsabilidade, ficando a Instituição, o orientador e os demais membros da banca examinadora isentos de qualquer ação negligente da minha parte, ou pela veracidade e originalidade desta obra, cabendo ao corpo docente responsável pela sua avaliação não aceitá-lo como Trabalho de Conclusão de Curso da Universidade Federal da Paraíba - UFPB, no Curso de Ciências Contábeis, e, por conseguinte, considerar-me reprovado no Trabalho de Conclusão de Curso.

Por ser verdade, firmo a presente.

João Pessoa, 1º de dezembro de 2021.


Assinatura do discente

AGRADECIMENTOS

A Deus, pelo dom da vida, e por me permitir ultrapassar todos os obstáculos e incertezas;

Aos meus pais, Genetone e Aparecida, pelo apoio e incentivo incondicionais e à minha família pela torcida constante;

À minha namorada, Bárbara, que sempre me motivou nos momentos mais difíceis e me deu forças para seguir em frente;

Aos amigos e colegas de graduação, pela presença ao longo da jornada (em especial à Dylane e Vitor pelo auxílio valioso na construção deste trabalho);

À minha orientadora, Patrícia, pela paciência com minhas limitações, dedicação e vocação com que lida com seus alunos e pela brilhante e admirável forma com que me guiou e conduziu todo o processo;

À banca, Moisés e Ana Paola, pela participação e contribuição para essa conquista;

À UFPB, essencial no meu processo de formação profissional e por tudo o que aprendi ao longo dos anos do curso;

A todos aqueles que contribuíram, de alguma forma, para a realização deste trabalho.

RESUMO

O objetivo desse estudo foi analisar, por meio de uma análise fundamentalista, os reflexos da crise da COVID-19, no desempenho econômico-financeiro das empresas do segmento de seguros listadas na B3, em 2020. A coleta de dados se deu por meio do *site* da B3 e por meio da base de dados da *Thomson Reuters*. Para atender ao objetivo geral da pesquisa, houve a utilização de nove indicadores fundamentalistas, os quais eram referentes à lucratividade, rentabilidade, situação patrimonial e distribuição de dividendos das entidades, além de ter sido realizada uma análise horizontal. A análise e interpretação dos dados possibilitou perceber que, de modo geral, houve redução no valor de todos os índices analisados, com destaque para aqueles que utilizam preços enquanto variáveis. Todavia, por meio da análise, cabe-se ressaltar que, mesmo havendo tal redução, esses índices ainda podem sinalizar uma boa oportunidade de compra para os acionistas da bolsa de valores, visto que suas cotações caíram a patamares similares aos de 2018, apenas por um fator pontual. Assim, o estudo, além mostrar o comportamento do setor de seguros durante a pandemia, ainda traz contribuições para a literatura acerca do tema, bem como para potenciais investidores, uma vez que o mesmo mostra que é possível, por meio da adoção de uma análise fundamentalista, identificar bons investimentos e aproveitar oportunidades em momentos de crise.

Palavras-chave: Covid-19; Setor de Seguros; Índices econômico-financeiros.

ABSTRACT

The aim of this study was to analyze, through a fundamental analysis, the effects of the COVID-19 crisis on the economic-financial performance of companies in the insurance segment listed on B3, on 2020. Data collection took place through the B3 website and through the Thomson Reuters database. To achieve the general objective of the research, nine fundamental indicators were used, which were related to rentability, profitability, equity situation and distribution of dividends of the entities, in addition to a horizontal analysis. The analysis and interpretation of the data made it possible to notice that, in general, there was a reduction in the value of all analyzed indices, especially those that use prices as variables. However, through the analysis, it is worth noting that, even with such a reduction, these indices can still signalize a good buying opportunity for stock exchange shareholders, as their prices fell to levels like those in 2018, just for a one-off factor. Thus, the study, in addition to showing the behavior of the insurance sector during the pandemic, also brings contributions to the literature on the subject, as well as to potential investors, since it shows that it is possible, through the adoption of an analysis fundamentalist, to identify good investments and seize opportunities in times of crisis.

Keywords: Covid-19; Insurance Sector; economic-financial indices.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Funcionamento do mercado primário.....	16
Figura 2 – Funcionamento do mercado secundário.....	17

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Índices econômicos e financeiros da BB Seguridade.....	25
Tabela 2 - Índices econômicos e financeiros da Porto Seguro.....	27
Tabela 3 - Índices econômicos e financeiros da SulAmérica.....	29
Tabela 4 - Análise comparativa do índice Preço sobre o Lucro.....	31
Tabela 5 - Análise comparativa do índice Lucro por Ação.....	32
Tabela 6 - Análise comparativa do índice Retorno sobre Patrimônio Líquido.....	32
Tabela 7 - Análise comparativa do índice Retorno sobre o Investimento.....	33
Tabela 8 - Análise comparativa dos índices <i>Dyvidend yeild</i> e <i>payout</i>	33
Tabela 9 - Análise comparativa do índice Valor Patrimonial por ação.....	34
Tabela 10 - Análise comparativa do índice Preço sobre valor Patrimonial.....	35
Tabela 11 - Análise comparativa do índice Preço sobre EBIT.....	35

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Empresas do setor de Seguros Listadas na B3 em 2021.....	23
Quadro 2 – Indicadores fundamentalistas utilizados no estudo.....	24

LISTA DE ABREVIações

B3	Brasil, Bolsa, Balcão
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DY	<i>Dividend Yield</i>
EBITDA	<i>Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation And Amortization</i>
LPA	Lucro por Ação
ROE	Retorno Sobre o Patrimônio
VPA	Valor Patrimonial por Ação
EBIT	<i>Earnings Before Interest, Taxes</i>

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	12
1.1	TEMA E PROBLEMA DE PESQUISA.....	13
1.2	OBJETIVOS.....	14
1.2.1	Objetivo Geral.....	14
1.2.2	Objetivos Específicos.....	14
1.3	JUSTIFICATIVA.....	14
2	REVISÃO DE LITERATURA.....	16
2.1.	MERCADO DE CAPITALIS.....	16
2.2	DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO.....	18
2.3	SETOR DE SEGUROS NA B3.....	21
3	METODOLOGIA.....	22
3.1	CLASSIFICAÇÃO DA PESQUISA.....	22
3.2	PROCEDIMENTOS METODOLOGICOS.....	22
3.2.1	Amostra do Estudo e Coleta de Dados.....	23
4	ANÁLISE DOS RESULTADOS	25
4.1	BB SEGURIDADE	25
4.2	PORTO SEGURO	27
4.3	SULAMÉRICA	29
4.4	COMPARAÇÃO ENTRE O DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DAS EMPRESAS.....	31
4.4.1	Preço sobre lucro	31
4.4.2	Lucro por ação	32
4.4.3	Retorno sobre o patrimônio líquido e Retorno sobre o investimento.....	32
4.4.4	<i>Dyvidend yeild e payout</i>	33
4.4.5	Valor patrimonial por ação e Preço sobre valor patrimonial	34
4.4.6	Preço sobre EBIT	35
5	CONCLUSÃO	36
	REFERÊNCIAS.....	38

1 INTRODUÇÃO

No ano de 2020 o mundo se deparou com uma nova pandemia, a COVID-19, declarada assim pela *World Health Organization* (traduzindo, Organização Mundial da Saúde, OMS). A doença causada pelo vírus SARS-CoV-2 (novo coronavírus) possui um elevado grau de contágio, o que fez a OMS recomendar fortemente o isolamento social para evitar maior disseminação do vírus (MUCELIN; D'AQUINO, 2020).

Tais acontecimentos tiveram impactos não apenas na saúde das pessoas, como também influenciaram a saúde dos mercados, segundo a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE, 2020). Os impactos afetaram cadeias de distribuição de comércio a nível global, fechamento de bolsas de valores espalhadas pelo mundo, enfraquecimento de transações internacionais, além de impactar diretamente no cotidiano da população.

O risco pandêmico causou um aumento no nível de incerteza, o que gerou uma grande recessão para a economia global, passando por um momento de desaceleração de atividades tanto financeiras quanto econômicas (BACEN, 2020). Tal recessão causou uma mudança de hábitos na vida da população, pois, diante de um cenário de incertezas, surge a necessidade de economizar, priorizando a segurança econômica (REZENDE; MARCELINO; MIYAJI, 2020).

O homem moderno preza instintivamente pela sua segurança e de sua família, sendo de grande importância o desejo de uma vida profissional promissora, um bom plano de saúde, uma velhice tranquila com uma boa aposentadoria, etc. (SILVA, 2017). A partir dessa necessidade, surgiram as empresas de seguros que, conforme Standerski e Kravec (1979), mediante o recebimento de prêmios, têm a responsabilidade de proteger bens materiais, responsabilidades e créditos, em caso de sinistro.

O setor de seguros é bastante antigo no Brasil, tendo seu início no ano de 1808 com a abertura dos portos para o comércio internacional. Desde então, o setor passou por várias regulamentações, tanto portuguesas como brasileiras e também por várias crises econômicas, mantendo-se resiliente e crescente até os dias de hoje (SUSEP, 1997).

Empresas seguradoras possuem um alto risco financeiro, pois, lidam com uma grande quantidade de incertezas em suas operações, assumindo riscos de terceiros e possibilidades de sinistro, tornando-se, assim, relevantes para a

sociedade, sendo responsáveis pela reposição de bens materiais e financeiros (SILVA, 2017).

Ainda de acordo com Silva (2017), ao analisar o funcionamento do modelo de negócios e as demonstrações contábeis, a exemplo, de uma empresa do setor de seguros automobilísticos, que recebe os prêmios por coberturas dos contratos vigentes no período de 12 meses e que não tenha ocorrido nenhum sinistro no período, a companhia apresentará um resultado positivo; porém, no caso de haver o sinistro por parte de todos os automóveis, a empresa irá apresentar um resultado negativo (SILVA, 2017).

1.1 TEMA E PROBLEMA DE PESQUISA

Uma vez que segundo Silva (2017), a busca por segurança é um fator prioritário na vida das pessoas, acredita-se então que muitos cidadãos brasileiros irão optar por procurar o setor de seguros durante suas vidas, não apenas como uma forma de garantia para bens, mas também enquanto forma de investimento, uma vez que esse é um setor que vem crescendo ao longo dos últimos anos no Brasil e apresentando retornos positivos.

Segundo o relatório de 2021 da Superintendência de Seguros Privados (SUSEP), as empresas do setor de seguros têm apresentado resultados crescentes no país e aumentado a sua representação no Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro, passando de 2,6% no ano de 2003 para 3,7% no ano de 2020, e o crescimento constante de suas receitas totais, mesmo em épocas de crise, demonstrando que é um setor resiliente do mercado de capitais (SUSEP, 2021).

Uma vez que, conforme Araújo (2021), os investidores buscam cada vez mais por ações de empresas que tenham o rendimento acima da média do mercado no longo prazo, vê-se que o setor de seguros pode parecer benéfico para tais investidores. Todavia, tais potenciais acionistas necessitam de entendimento sobre critérios de análises sobre o desempenho econômico e financeiro para tentar identificar ações com maiores potenciais de rendimento e retorno.

Segundo Oliveira, Silva e Zuccari (2010), a utilização das demonstrações contábeis é a forma que o usuário externo às empresas irá tentar compreender a situação em que ela se encontra, tornando-se uma das principais fontes para a tomada de decisão para os acionistas.

Nesse contexto de utilizar-se a análise do desempenho econômico e financeiro como parâmetro informativo sobre as empresas, e sabendo da importância do setor de seguros para a sociedade e economia, e dos impactos causados pela nova pandemia, apresenta-se o seguinte problema de pesquisa: **Quais os reflexos da crise da COVID-19 no desempenho econômico-financeiro das empresas do segmento de seguros listadas na B3?**

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 Objetivo geral

O objetivo geral deste estudo consiste em analisar os reflexos da crise da COVID-19 no desempenho econômico-financeiro das empresas do segmento de seguros listadas na B3.

1.2.2 Objetivos específicos

Os objetivos específicos desta pesquisa consistem em:

- a. Avaliar os índices de Lucro, Lucro por Ação e Preço sobre Lucro, das empresas do setor seguros listadas na B3;
- b. Medir a Rentabilidade das empresas do setor de seguros listadas na B3, a partir dos índices: Retorno sobre o Investimento e Retorno sobre o Patrimônio Líquido;
- c. Calcular os índices de dividendos nas ações do seguimento de seguros como, *dividend yeild e dividend payout*; e
- d. Comparar o efeito da COVID-19 do ano 2020, entre o período de 2018 a 2020, por meio dos indicadores econômico-financeiros de rentabilidade e operacional; das instituições de seguros listadas na B3.

1.3 JUSTIFICATIVA

Conforme o relatório em 2021 da Brasil, Bolsa, Balcão (B3), com aumento exponencial de investidores nos últimos anos, percebeu-se também o aumento na

busca por informações contábeis sobre as empresas listadas na bolsa, ou seja, tanto pessoas físicas como jurídicas buscam conceitos para determinar o potencial de valorização de uma empresa, principalmente em momentos de incertezas do mercado (B3, 2021).

No período de isolamento devido à pandemia, a economia global foi diretamente afetada, acrescentando também as medidas sugeridas pela OMS e as decisões de combate tomadas pelas empresas privadas, o que levou a um impacto relevante nos valores reconhecidos nas demonstrações financeiras das entidades (VEJA SAÚDE, 2020).

De acordo com a SUSEP (2021), o setor de seguros tem uma representação de 3,7% no PIB brasileiro, em que o mesmo vem apresentando resultados crescentes no país nos últimos anos, sendo o setor importante não apenas para as empresas e pessoas físicas devido a necessidade de proteção de seus bens e direitos, mas também para potenciais investidores (SILVA, 2017).

Dessa forma, o setor de seguros pode parecer interessante para os investidores da bolsa de valores, os quais podem utilizar a Contabilidade enquanto um instrumento importante para analisar a estabilidade das empresas do setor, já que para um acionista ou futuro acionista de uma empresa, as informações sobre a situação patrimonial e o acompanhamento do mesmo em determinado momento são importantes para a tomada de decisão de investimento (SILVA, 2017). Ou seja, sem a informação contábil gerada e publicada pela própria empresa no seu setor de relacionamento com o investidor, não seria possível fazer uma análise robusta ou monitorar o setor de seguros (SILVA, 2017).

Nesse contexto, o trabalho buscou contribuir para literatura trazendo a perspectiva do desempenho econômico e financeiro do setor de seguros, das empresas listadas na B3, adicionalmente buscando contribuir com informações que sejam relevantes para os agentes do mercado interessados em entender e conhecer as empresas do setor, principalmente como se comportaram em um momento de crise, tal qual fora a COVID-19 no final do ano de 2019 e no ano de 2020, mais especificamente no Brasil. Cabendo destacar que ainda estamos vivenciando impactos dessa crise no ano de 2021.

2 REVISÃO DE LITERATURA

Esse tópico pretende conceber a revisão da literatura dos temas essenciais deste estudo por meio de uma pesquisa bibliográfica, visando abordar os seguintes assuntos: Mercado de Capitais, Desempenho Financeiro e o Setor de Seguros da B3.

2.1 MERCADO DE CAPITALIS

O mercado de capitais, segundo Silva (2015), é um sistema de distribuição de valores mobiliários, tendo o objetivo facilitar o processo de capitalização das empresas, conferindo também a liquidez aos seus títulos de emissão. Ele é formado por vários componentes, sendo eles as bolsas de valores, sociedades corretoras e outras instituições financeiras que possuem autorização para atuar na área. A distribuição ocorre por meio de operações financeiras, podendo ser de forma direta entre empresas e investidores, ou indiretamente por meio de intermediários financeiros Comissão de Valores Mobiliários (CVM, 2005).

De acordo com a CVM (2005), o mercado de capitais tem por objetivo principal conduzir e canalizar recursos de médio a longo prazo para agentes deficitários, por meio de operações de compra e venda de títulos de valores mobiliários. Nesse contexto a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) entra como o principal órgão responsável pelo controle, normatização e fiscalização deste mercado.

Segundo Prado (2018), as operações do mercado podem ser processadas em dois tipos distintos e complementares, regidos por regras próprias, atendendo as especificidades e objetivos, são eles denominados de 'mercado primário' e 'mercado secundário'.

Figura 1: Funcionamento do mercado primário



Fonte: CVM (2009).

Mercado primário, conforme Prado (2018, p.31), “é aquele por meio do qual se introduzem valores mobiliários no mercado, o que se faz, geralmente, por meio de oferta pública registrada junto à autoridade competente”. Essa autoridade responsável no Brasil é a CVM. Já no mercado secundário, segundo Prado (2018), “são realizadas operações entre acionistas/investidores envolvendo valores mobiliários emitidos anteriormente pelas companhias”. De forma geral, suas operações são realizadas em instituições criadas com o objetivo de facilitar essa interação entre acionistas, sendo elas as bolsas de valores e os mercados de balcão (CVM, 2009).

Figura 2: funcionamento do mercado secundário



Fonte: CVM (2009).

Para as companhias de capital aberto, é importante capitalizar recursos financeiros para realizar investimentos produtivos como, por exemplo, aquisição de outras empresas, construção ou expansão de plantas industriais, quitação ou alongamento das dívidas, inovação tecnológica, etc. Já para os investidores, que são os que possuem recursos financeiros disponíveis e excedentes, procuram aplicar esse capital de maneira rentável e segura, a fim de valorizar-se ao longo do tempo, aumentando o patrimônio do investidor (CVM, 2009).

No Brasil, o mercado de capitais apresentou pouca relevância na economia até os anos 1960 (COSTA, 2006). Esse fato deveu-se a motivos como a precária organização das bolsas de valores mobiliários, inflação em níveis elevados, monopólio dos corretores públicos e legislação inadequada (MACARINI, 2008).

O mercado de valores mobiliários brasileiro, nos últimos anos, vem se expandindo de forma acelerada segundo relatórios apresentados pela B3 na divulgação de resultados do segundo trimestre de 2021 (B3, 2021), e com isso a busca por estudos de aplicação de conhecimento nesta área vem tendo maior destaque.

As bolsas de valores, segundo a Comissão de Valores Mobiliários (CVM, 2009), “são ambientes organizados para negociação de títulos e valores mobiliários.

Sua principal função é proporcionar um ambiente mais líquido, transparente e seguro para a realização de negócios”, utilizando de sistemas eletrônicos para realizar o registro das ordens de compras e de vendas.

Estando sob fiscalização da CVM, as bolsas possuem a autonomia e poder para exercer sua autorregulamentação sobre as corretoras de valores que operam nela. Os investidores possuem acesso aos sistemas de negociação apenas por meio das corretoras e distribuidoras (CVM, 2005).

Segundo a CVM, os mercados de capitais possuem um maior índice de eficiência se estiverem em países com bolsa de valores bem estruturadas, transparentes e líquidas; para que possam desempenhar suas funções, o ambiente de negócios no país precisa ser livre, contendo apenas regras claras e objetivas (CVM, 2005).

Nesses contextos, as bolsas podem atuar de forma benéfica para toda a sociedade e não apenas para aqueles que possuem investimento em companhias de capital aberto, sendo exemplos disso o levantamento de capital, mobilização de poupança em investimentos, facilitação de crescimento de companhias, redistribuição de renda, aprimoramento da governança corporativa, criação de oportunidade de investimento para pequenos investidores e atuando como termômetro da economia (CVM, 2005).

2.2 DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO

De acordo com Gitman (2010), o desempenho da empresa é verificado por meio do cálculo dos índices financeiros e de suas respectivas interpretações, assim, é necessário para a análise desses índices, utilizar-se de ferramentas como balanço patrimonial e demonstrações de resultado.

Índices econômico-financeiros tem como objetivo principal permitir aos usuários da informação contábil extrair tendências e comparar os índices econômico-financeiros com padrões preestabelecidos (ASSAF NETO, 2017). Cabe ressaltar que a utilização dos índices econômico-financeiros é frequente, embora, se utilizados de forma isolada, não são suficientes para fornecer informações úteis sobre o desempenho econômico-financeiro das empresas (ASSAF NETO, 2017).

Ao aprofundar-se nas análises de ações, o investidor deve buscar conceitos e princípios para extrair a maior quantidade de informações para a tomada de decisão

e os principais conceitos utilizados atualmente pelos investidores são a análise fundamentalista e a análise técnica ou gráfica (PORTO, 2015).

Conforme Porto (2015), a análise técnica é feita por meio da avaliação de determinada empresa de acordo com a expectativa do mercado sobre ela, além de estudos de gráficos, observando volume de negociações e padrões de movimentação, procurando extrair a partir dessa avaliação a tendência do preço da ação.

De acordo com a Associação de Analistas e Profissionais de Investimentos no Mercado de Capitais (2017), para a análise fundamentalista são utilizadas informações obtidas da própria empresa, juntamente ao conhecimento contábil, financeiro, de toda a estrutura macroeconômica e também do panorama setorial do qual a companhia analisada pertence, permitindo assim a projeção de desempenho ao longo do tempo.

A utilização da análise fundamentalista é de grande importância no investimento em ativos. Segundo Martins (2008), seus princípios baseiam-se na avaliação econômica, mercadológica e financeira de uma determinada companhia e sua perspectiva de crescimento, dispondo do estudo das demonstrações financeiras, balanços patrimoniais e prévias de resultados.

Conforme mencionado anteriormente, a análise fundamentalista é a principal ferramenta de estudo que busca elucidar e ilustrar os fundamentos econômico-financeiros de uma companhia, ou seja, sua função é auxiliar o investidor a avaliar a robustez das operações da empresa, sinalizando assim se é pertinente o investimento do seu capital nas ações negociadas na Bolsa de Valores (WAWRZENIAK, 2013).

De acordo com Santos (2017, p.33), “o principal objetivo da análise fundamentalista é identificar títulos mal precificados, utilizando-se de informações divulgadas nos demonstrativos financeiros atuais e passados das instituições”, a fim de obter o valor intrínseco da empresa. A diferença do valor intrínseco obtido e o valor atual é um indicativo de prêmio aguardado em um investimento seguro (KOTHARI, 2001).

A análise fundamentalista deve ser realizada a partir de quatro passos, de acordo com Palepu, Healy e Bernard (2004): a análise da estratégia de negócios, que compreende a análise qualitativa setorial e da estratégia da empresa; análise contábil, que possui por objetivo examinar os demonstrativos contábeis da empresa; a análise financeira, que avalia o desempenho presente e passado de uma empresa por meio dos seus demonstrativos financeiros; e, a análise prospectiva, constituindo a etapa

final da análise do negócio da empresa, que sintetiza os conhecimentos adquiridos a partir das análises mencionadas.

Tendo em vista que este estudo tem por foco a análise contábil e a análise financeira, em busca de mensurar o desempenho econômico-financeiro das empresas, salienta-se a seguir algumas das principais variáveis fundamentalistas que são utilizadas pelo mercado:

i) Indicadores de Mercado

a) Índice Preço/Lucro – o cálculo preço sobre lucro representa o tempo em anos que é necessário para ter o retorno do capital investido, seu cálculo é feito a partir do preço da ação dividido pelo lucro por ação (BERED, 2017);

b) *Dividend Yield* e *Pay out* – *dividend yield* é calculado a partir da soma dos dividendos pagos nos últimos doze meses e dividindo pela cotação atual da ação, já o *dividend pay out* é a porcentagem de distribuição do lucro líquido para os dividendos (BERED, 2017);

c) Preço por Valor Patrimonial por Ação (P/VPA) – facilita comparar a relação entre o preço de uma ação com o seu valor patrimonial por ação;

d) Retorno sobre o investimento (ROI) - O indicador de rentabilidade sobre o investimento, segundo Assaf Neto (2017), evidencia os resultados da empresa em relação aos investimentos realizados por ela;

e) Preço da Ação Dividido pelo EBIT por Ação – O P/EBIT é uma medida que indica o potencial de geração de caixa de uma empresa, sendo importante analisar a capacidade da empresa de transformar o EBIT em lucro líquido (BERED, 2017).

ii) Índices Financeiros:

a) Valor Patrimonial por Ação (VPA) – representa o valor contábil de cada ação, para Bered (2017), quanto maior o VPA maior é o potencial econômico da empresa;

b) Lucro por Ação (LPA) – o lucro por ação é o resultado da divisão do lucro líquido pelo número total de ações, ou seja, é o quanto a empresa entregou de lucro líquido por cada ação (BERED, 2017);

c) Retorno Sobre o Patrimônio (ROE) – para Lagoia (2009), o ROE relaciona o lucro líquido com o patrimônio líquido, definido como retorno sobre capital próprio. Para Assaf Neto (2010b), esse índice mensura o retorno líquido do acionista, assim, quanto maior o valor, maior a rentabilidade.

2.3 SETOR DE SEGUROS

O setor de seguros no Brasil tem discreta participação no mercado brasileiro, tendo um crescimento mais acentuado a partir do ano de 2001, no qual obteve um faturamento de R\$ 36,5 bilhões em prêmios emitidos. No ano de 2015, esse faturamento chegou ao valor de R\$ 2019 bilhões, representando 3,7% do produto interno bruto (PIB) neste ano (SUSEP, 2021).

Ao comparar os resultados brasileiros do setor com o de outros países, constata-se que, o volume total de prêmios é inferior ao de muitos países. No ano de 2015, países como África do Sul e Coreia do Sul, países com PIB equivalente ou inferior ao do Brasil, detiveram uma maior participação do setor em seus PIBs, indicando que o setor no Brasil ainda é relativamente pequeno e está em expansão (SILVA, 2017).

A pesquisa realizada por Silva (2017), teve por objetivo, identificar indicadores contábeis com o maior potencial de discriminação das empresas do setor de seguros em solventes e insolventes. Chegando a conclusão de que o indicador de resultado financeiro sobre prêmio ganho, demonstrou o maior poder de predição, no qual discrimina de forma adequada as seguradoras em suas respectivas categorias. Resultado esse que, ratifica a importância das aplicações financeiras no setor de seguros, além da análise de indicadores para a tomada de decisão na bolsa de valores.

O estudo feito por Rodrigues (2009), que trata do gerenciamento da informação contábil e regulação no setor de seguros, teve o objetivo de elucidar a existência de evidências de gerenciamento da informação contábil por meio das provisões técnica em decorrência da regulação tributária brasileira. O resultado da pesquisa indicou, através de evidências empíricas, que diretores influenciam de forma diretamente proporcional as provisões técnicas de acordo com os parâmetros de solvência dos impostos.

3 METODOLOGIA

A metodologia é “a aplicação de procedimentos e técnicas que devem ser observados para construção do conhecimento, com o propósito de comprovar sua validade e utilidade nos diversos âmbitos da sociedade” (PRODANOV; FREITAS, 2013, p. 14). Sendo assim, a metodologia desta pesquisa tem o objetivo responder, a um só tempo, às seguintes questões: como a pesquisa será feita? Quais recursos serão utilizados para coleta e tratamento dos dados? Qual local onde a pesquisa será realizada? (MARCONI; LAKATOS, 2010).

Com o objetivo de propiciar modos que permitam a execução deste trabalho, corroborando de maneira exata e que as informações serão prescritas, torna-se fundamental a aplicação de técnicas de pesquisa como: pesquisa descritiva, pesquisa documental, pesquisa bibliográfica e também da pesquisa quantitativa como recurso para a análise das informações obtidas.

3.1 CLASSIFICAÇÃO DA PESQUISA

Em relação à tipologia, o estudo pode ser classificado como pesquisa bibliográfica e documental, pois de acordo com Gil (2008, p.49): a pesquisa bibliográfica é produzida a partir de material já elaborado, baseado principalmente de livros e artigos científicos; já a pesquisa documental vale-se de materiais que não receberam ainda um tratamento analítico, ou que podem ,ainda, ser reelaborados de acordo com os objetivos da pesquisa, tais como: relatórios de pesquisa, relatórios de empresas, tabelas estatísticas, etc.

No que diz respeito ao objetivo trata-se de uma pesquisa exploratória, pois, de acordo com Gil (2002), pesquisas exploratórias visam compreender um fenômeno ainda pouco estudado sobre determinado tema. Por fim, a pesquisa compreende a abordagem quantitativa, que, segundo Diehl (2004), busca mensurar, classificar e analisar números com utilizando-se de técnicas de estatística.

3.2 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Para os estudos e embasamento teórico, esta pesquisa teve como base materiais já existentes, como livros, artigos e *web sites*. No que tange à coleta de

dados, ela será realizada principalmente por meio de demonstrativos contábeis e relatórios financeiros.

3.2.1 Amostra do estudo e coleta de dados

As empresas do Setor de Seguros listadas na B3 correspondem à população desta pesquisa (Quadro 1), a qual foi motivada pela facilidade de acesso aos dados, que por se tratar de entidades de capital aberto, em que suas demonstrações financeiras se encontram disponíveis na internet, frente a isso optou-se por obter os dados por meio do site da B3 e por meio da base de dados da *Thomson Reuters*.

Entretanto, a amostra utilizada para a realização desta pesquisa foi composta apenas pelas seguintes instituições: BB Seguridade Participações S.A.; SulAmérica Seguros; e, Porto Seguro S.A. Fazendo-se mister ressaltar que o fator de exclusão das empresas Cia. Seguros Aliança da Bahia e Consórcio Alfa de Administração S.A. foi a liquidez extremamente baixa, o que ocasiona em flutuações de cotação. Para além, a empresa Caixa Seguridade Participações S.A. foi excluída por não possuir dados para análise, visto que o seu IPO ocorreu ainda no ano de 2021.

Quadro 1 - Empresas do setor de Seguros Listadas na B3 em 2021

Razão Social	Nome de Pregão
BB SEGURIDADE PARTICIPAÇÕES S.A.	BBSEGURIDADE
CAIXA SEGURIDADE PARTICIPAÇÕES S.A.	CAIXA SEGURI
CIA. SEGUROS ALIANÇA DA BAHIA	SEG AL BAHIA
CONSÓRCIO ALFA DE ADMINISTRAÇÃO S.A.	ALFA CONSORC
PORTO SEGURO S.A.	PORTO SEGURO
SUL AMERICA S.A.	SUL AMERICA

Fonte: Elaboração própria com base nas informações divulgadas no *site* da B3 (2021).

Segundo Gil (1999), o elemento mais importante para o delineamento de uma pesquisa é o procedimento adotado para a coleta de dados. No presente trabalho, a mesma foi realizada mediante consulta em bases de dados virtuais, acessando *sites* governamentais e nas páginas de relacionamento com o investidor das companhias do setor, colhendo os balanços patrimoniais e as demonstrações de resultado dos exercícios.

O período de tempo analisado foi de 3 anos, que compreendem o período entre os anos 2018 a 2020, sendo 2018 e 2019 selecionados para analisar qual a situação da empresa antes da pandemia da COVID-19 e 2020, representando o ano de início da pandemia. Adicionalmente, foi realizada uma análise do resultado

acumulado dos últimos 12 meses representando o ano de 2021, ou seja, em busca de um parâmetro comparativo, pegou-se o 3º e 4º trimestre de 2020 e 1º e 2º trimestre de 2021 para analisar do impacto da pandemia em 2021.

Por fim, após a coleta das informações, foi feita a tabulação dos dados, através do *Microsoft Office Excel 2021*, reproduzindo suas informações em tabelas para melhor compreensão. Em que pese ressaltar que neste trabalho foi elaborado uma base anual, contendo as informações contábeis das empresas.

Uma vez que a pesquisa tem por objetivo o desenvolvimento de uma análise fundamentalista, a seguir, o Quadro 2 apresenta de forma sintética todos os índices a serem analisados neste estudo, assim como suas respectivas fórmulas.

Quadro 2– Indicadores fundamentalistas utilizados no estudo

Indicadores de Mercado	Fórmula
1. Índice Preço/Lucro	$P/L = \text{Preço} / \text{Lucro}$
2. <i>Dividend Yield</i> e <i>Pay out</i>	$DY = \text{dividendos 12 meses} / \text{Preço atual}$ $\text{Pay out} = \text{Dividendos} / \text{Lucro Líquido}$
3. Preço por Valor Patrimonial por Ação	$P/VPA = \text{Preço} / \text{Valor Patrimonial por Ação}$
4. Índice de Rentabilidade	$ROI = \text{Lucro operacional líquido} \times 100 / \text{Investimento}$
5. Preço da Ação Dividido pelo EBIT por Ação	$P/EBIT = \text{Preço} / \text{EBIT por ação}$
6. Índices Financeiros	
• Valor Patrimonial por Ação (VPA)	$VPA = \frac{\text{Patrimônio Líquido}}{\text{Quantidade de ações}}$
• Lucro por Ação (LPA)	$LPA = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Quantidade de ações}}$
• Retorno Sobre o Patrimônio (ROE)	$ROE = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$

Fonte: Adaptado de Bered (2017) e Assaf Neto (2017).

Nesse contexto, o processo de análise dos dados juntamente de sua interpretação dispõe como intenção obter entendimentos relevantes das eventuais adversidades, caracterizando o cenário de seis empresas de seguros analisadas, e seus indicadores.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Neste capítulo apresentam-se os resultados do estudo realizando uma análise fundamentalista de forma individual em cada empresa, além de um comparativo entre as ações, para determinar, assim, um desempenho médio e avaliar quais empresas tiveram performance acima da média do mercado e quais tiveram seus resultados mais impactados pelo avanço da pandemia.

4.1 BB SEGURIDADE

A BB Seguridade é uma *holding* que possui diversos seguimentos de seguros, sendo a que gera mais resultado para a BBSE, a Brasilseg, que tem a maior parte do seu resultado oriundo de seguros rurais. A empresa não possui a divulgação das receitas na Demonstração do Resultado do Exercício, logo não possui o cálculo para margens EBITDA, apenas EBIT. Na Tabela 1, vê-se a análise dos índices econômico-financeiros para a referida empresa.

Tabela 1: Índices econômicos e financeiros da BB Seguridade							
Índices	Anos				Análise Horizontal		
	2018	2019	2020	2021*	2019/2018	2020/2019	2021*/2020
LPA	1,77	3,33	1,93	1,87	88,14%	-42,04%	-3,11%
P/L	15,59	11,33	15,39	11,89	-27,33%	35,83%	-22,74%
VPA	3,42	2,62	3,19	3,45	-23,39%	21,76%	8,15%
P/VP	8,08	14,37	9,28	6,45	77,85%	-35,42%	-30,50%
P/EBIT	12,5	8,77	12,39	9,34	-29,84%	41,28%	-24,62%
ROE	52%	127%	60%	54%	144,23%	-52,76%	-10,00%
ROI	58%	118%	57%	56%	103,45%	-51,69%	-1,75%
Div. Yield	11,20%	4,16%	9,38%	4,50%	-62,86%	125,48%	-52,03%
Div. Payout	98%	88%	144%	72%	-10,20%	63,64%	-50,00%

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Nota: acumulado dos últimos 12 meses, 3º e 4º de 2020 e 1º e 2º de 2021*.

O indicador Preço sobre Lucro na empresa BB Seguridade, conforme visto na Tabela 1, em 2018 encontrava-se no patamar de 15,59, no ano seguinte houve uma queda nesse índice para 11,33 que foi causado por um aumento no lucro líquido da empresa; já no ano de 2020, o índice voltou ao patamar de 15,39, em que já é possível observar os impactos da pandemia em seus resultados. Seguindo para o ano de 2021, o índice retorna aos 11,89, onde a sua cotação teve forte queda, causando assim essa diminuição no valor do índice até o momento.

O índice LPA estava com o valor de 1,77 no ano de 2018, podendo ser observado um aumento significativo no ano de 2019 para 3,33; já no ano de 2020, houve uma queda no lucro, em que a pandemia teve parcela relativamente importante nesse resultado, tendo caído para 1,93, mantendo praticamente os mesmos valores para o resultado parcial do ano de 2021 que é de 1,87.

O Retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) possui uma média de valor que gira em torno dos 50%, o destaque a ser feito fica apenas para o ano de 2019, onde esse indicador marcou um retorno de 127%, um número bem acima da média.

O Retorno sobre o investimento (ROI) possui valores similares aos do ROE, seguindo a mesma média de valor, girando em torno de 50% a 60%, destacando o ano de 2019, com um valor bastante superior à média, que foi de 118%.

Os dividendos da BBSE3 em 2018 foram de 11,20%, em que o *payout* foi de praticamente 100%; em 2019, houve um aumento no preço da ação que causou uma diminuição no *dividend yield*; em 2020, a cotação caiu por reflexos da pandemia, elevando o *dividend yeild*; já em 2021, o *payout* foi de apenas 72%, o que gerou uma diminuição no *dividend yeild*.

O índice de VPA da empresa no ano de 2018 foi de 3,42, tendo uma redução no ano seguinte para 2,62, devido à diminuição do seu patrimônio líquido. Em 2020, o patrimônio líquido teve um leve aumento, fazendo o VPA subir para 3,19; em 2021, o VPA foi de 3,45 em uma leve subida, sem muito impacto da pandemia de forma geral.

No índice de P/VPA houve uma oscilação relevante, podendo-se observar que em 2018 foi de 8,08 e em 2019 foi de 14,37 quando houve um aumento significativo da sua cotação; já para a sequência de 2020 e 2021, houve uma queda na cotação, impactada principalmente pela pandemia, em que seus valores, respectivamente, foram de 9,28 e 6,45.

O P/EBIT da empresa teve uma queda do ano de 2018 para 2019, de 12,5 para 8,77 respectivamente, causada pelo aumento de quase 100% do seu EBIT. No ano de 2020, o índice teve um aumento ao patamar de 2018, sendo de 12,39, a principal causa foi a queda de quase 50% do EBIT, onde pode ser observado o efeito da pandemia no resultado. Em 2021, o EBIT manteve-se próximo ao de 2020, porém, a cotação passou por uma queda significativa, causando também uma diminuição do índice, para 9,39.

Com a análise feita, é perceptível que a empresa passou por uma diminuição em praticamente todos os índices no ano de 2021, sendo a provável causa dessa queda os efeitos da pandemia. O índice de VPA obteve um leve aumento quando observado na análise horizontal, no período de 2021/2020, onde, segundo Bered (2017), quanto maior o VPA, melhor.

4.2 PORTO SEGURO

A empresa Porto Seguro é a terceira maior empresa de seguro do Brasil e líder nos segmentos de automóvel, residência e empresarial, sendo a parte de automóveis a parcela mais relevante nos resultados da empresa. Os índices econômico-financeiros da empresa nos anos de 2018 a 2021 podem ser vistos na Tabela 2.

Tabela 2: índices econômicos e financeiros da Porto Seguro							
Índices	Anos				Análise Horizontal		
	2018	2019	2020	2021*	2019/2018	2020/2019	2021/2020
LPA	4,05	4,27	5,22	2,72	5,43%	22,25%	-47,89%
P/L	12,88	14,7	9,38	8,69	14,13%	-36,19%	-7,36%
VPA	23,64	25,58	27,74	14,43	8,21%	8,44%	-47,98%
P/VP	2,21	2,45	1,77	1,64	10,86%	-27,76%	-7,34%
P/EBIT	13,6	20,53	9,41	8,8	50,96%	-54,16%	-6,48%
ROE	17%	17%	19%	19%	0,00%	11,76%	0,00%
ROI	6%	4%	6%	6%	-33,33%	50,00%	0,00%
Div. Yield	7,77%	3,38%	4,37%	12,27%	-56,50%	29,29%	180,78%
Div. Payout	95%	56%	41%	49%	-41,05%	-26,79%	19,51%

Fonte: dados da pesquisa (2021).

Nota: acumulado dos últimos 12 meses, 3º e 4º de 2020 e 1º e 2º de 2021*.

Conforme a Tabela 2, o índice P/L da empresa vinha de uma crescente nos anos 2018 e 2019, com valores de 12,88 e 14,7, respectivamente; devido principalmente aos resultados positivos, onde a cotação da empresa teve uma elevação, o que ocasionou o aumento do P/L nesse período. Já nos anos de 2020 e 2021 houve o movimento inverso, onde a cotação da empresa vem caindo e fazendo com que o índice P/L venha a diminuir gradativamente junto com isso, sendo ele de 9,38 em 2020 e 8,69 em 2021.

O índice de LPA vem de uma alta constante, mostrando que apesar da empresa ter sido afetada pela pandemia, seus resultados tiveram um saldo positivo, visto que a maior parcela da sua receita decorre de seguros automobilísticos, e estes

estavam dentro de casa durante o *lockdown*, assim ocorrendo uma menor sinistralidade.

Os índices ROE e ROI da empresa seguem estáveis no período analisado, sem impactos significativos em seus valores, em que basicamente o ROE está entre 17% e 19% e o ROI entre 4% e 5%.

O *dividend yeild* da empresa sofreu oscilação relevante no período analisado, onde em 2018 seu DY estava em 7,77%, enquanto no ano de 2019 caiu para 3,38%. Os fatores que contribuíram para a oscilação foram o *dividend payout* elevado em 2018 e o aumento da cotação da empresa em 2019. Já para o ano 2020, o *payout* foi mantido baixo, o que, junto a uma cotação ainda elevada, ocasionou em um DY baixo de 4,37%. Em 2021, a cotação da empresa iniciou uma tendência de queda, o que ocasionou num DY elevado de 12,27%, mesmo com o *payout* reduzido.

O VPA da empresa estava em uma sequência de alta, o único ponto de destaque é em 2021, houve uma bonificação na proporção de 100%, o que fez o valor do índice cair pela metade, ou seja, o índice ainda em 2021 seguiria a alta contínua apresentada nos anos anteriores.

Em 2018, índice P/VPA era de 2,21, tendo um leve aumento no ano 2019, para 2,45, devido principalmente a alta na cotação da empresa. Em 2020 a pandemia teve um impacto significativo na cotação da mesma, fazendo com que a cotação caísse e consequentemente o P/VP caiu para 1,77. Em 2021, o mercado manteve-se cauteloso, o que ocasionou em uma leve queda na cotação, e, consequentemente, o P/VP também teve uma diminuição, caindo para 1,64.

O índice P/EBIT da empresa teve um aumento significativo de 2018 para 2019, onde foi de 13,6 para 20,53; a principal razão para isso foi a queda no EBIT e aumento na cotação devido ao bom resultado apresentado no período. Em 2020, o índice passou por uma queda, indo para 9,41; a principal razão desse acontecimento foi o aumento do EBIT em relação ao ano anterior, além da pandemia, a qual gerou uma baixa na cotação da empresa, consequentemente a baixa do índice. Em 2021, o EBIT teve uma baixa, porém a cotação passou por uma baixa ainda maior, fazendo com que o P/EBIT caísse para 8,8.

Os resultados obtidos da empresa, demonstraram uma queda significativa em seus índices no ano de 2021, o qual possivelmente foi causado pelos impactos da COVID-19 e as medidas segurança adotadas no país. Cabe destacar o aumento expressivo no indicador *dividend yield* em 2021, o qual teve um aumento de 180% na

análise horizontal 2021/2020, que possivelmente foi causado pela queda na cotação da empresa, tendo em vista o período pandêmico vivido.

4.3 SULAMÉRICA

A SulAmérica é uma empresa que atua com foco nos segmentos de seguro de saúde e odontológico, e proteção financeira, em que ganha diversos prêmios todo ano pela atuação no segmento de saúde. Os índices econômico-financeiros da empresa SulAmérica podem ser vistos na Tabela 3.

Tabela 3: índices econômicos e financeiros da SulAmérica.							
Índices	Anos				Análise horizontal		
	2018	2019	2020	2021*	2019/2018	2020/2019	2021/2020
LPA	2,3	3	5,85	4,35	30,43%	95,00%	-25,64%
P/L	12,44	19,96	7,58	5,86	60,45%	-62,02%	-22,69%
VPA	15,95	18,13	20,18	18,87	13,67%	11,31%	-6,49%
P/VP	1,79	3,3	2,2	1,35	84,36%	-33,33%	-38,64%
P/EBIT	14,74	25,07	18,19	23,71	70,08%	-27,44%	30,35%
ROE	14%	17%	29%	23%	21,43%	70,59%	-20,69%
ROI	8%	8%	9%	4%	0,00%	12,50%	-55,56%
Div. Yield	1,99%	1,05%	4,17%	4,20%	-47,24%	297,14%	0,72%
Div. Payout	20%	18%	35%	48%	-10,00%	94,44%	37,14%

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Nota: acumulado dos últimos 12 meses, 3º e 4º de 2020 e 1º e 2º de 2021*.

Seu índice de P/L, em 2018, conforme Tabela 3, era de 12,44 e em 2019 esse valor teve um aumento de 60%, indo para 19,96. O que ocasionou esse crescimento foi a elevação no lucro do exercício, fazendo com que a cotação tivesse uma alta de mais de 100%. Em 2020 com o efeito da COVID-19, a cotação caiu em torno de 30%, e mesmo com o aumento de quase 100% no lucro líquido do exercício; o índice caiu para 7,58. Em 2021, a pandemia teve seu impacto mais relevante nos resultados da empresa, pois seus lucros caíram em torno de 80% no ano devido ao aumento da sinistralidade, e mesmo com a cotação caindo, o índice P/L foi de 5,86.

O LPA da empresa vinha de uma crescente constante devido aos bons resultados da empresa, em 2018 o LPA era de 2,3, já em 2019 foi para 3, e, em 2020, mesmo com a pandemia, o índice teve uma alta para 5,85. Apenas em 2021 o LPA teve uma queda, quando foi para 4,35, resultados causados pela pandemia, onde o aumento da sinistralidade pós *lockdown* teve um papel de destaque.

O ROE e o ROI da empresa, assim como o LPA, vinha de uma crescente constante devido aos bons resultados, porém, no ano de 2021, houve uma queda de 20% e 55% respectivamente. A principal causa da diminuição do ROE é a queda do lucro líquido devido a pandemia, já no ROI, a queda foi causada pelo resultado EBIT ter diminuído.

O *dividend yeild* da empresa é relativamente baixo, tendo em vista que o seu *payout* não passa de 50% e a média fica em torno de 25%. Em 2018 o seu DY foi de 1,99%, em que, mesmo com o ótimo resultado, a elevação da cotação empurrou o índice para baixo. Em 2019, o resultado foi similar, seu lucro líquido cresceu, porém a cotação foi mais forte e empurrou o DY para 1,05%. Já em 2020 teve o movimento inverso, no qual, o lucro líquido subiu, porém, a cotação caiu, fazendo com que o DY subisse para os 4,17%. E em 2021, os resultados caíram, porém a cotação sofreu um impacto maior, e o índice permaneceu com 4,20% de dividendos distribuídos no período.

O índice VPA permanecia em crescimento progressivo até 2021, período que teve a primeira queda. O VPA da empresa foi de 12,44 em 2018, para 20,18 em 2020, porém em 2021, os resultados foram impactados pela pandemia, o que ocasionou na primeira diminuição do índice no período analisado. O VPA da empresa em 2021 ficou em 18,87, estando ainda acima de 2019.

O PVP em 2018 foi de 1,79, tendo um aumento de 84% no ano de 2019, no qual ficou com 3,3. Em 2020 e 2021, esse índice sofreu uma baixa, pois o preço da ação caiu da casa dos R\$60,00 para cerca de R\$30,00, causando assim na diminuição do índice, para 2,2 em 2020 e 1,35 em 2021.

O índice P/EBIT da empresa teve um aumento de 70% do ano de 2018 para 2019, onde subiu de 14,74 para 25,07, impulsionado principalmente pela alta na cotação da empresa, devido aos ótimos resultados apresentados no período. Em 2020, mesmo o EBIT apresentando uma leve alta, a cotação da empresa caiu de forma significativa, o que ocasionou em uma diminuição do índice para 18,19. Em 2021, o EBIT caiu 96% de acordo com o relatório divulgado pela empresa no 2º trimestre, o que ocasionou num aumento do índice para 23,71.

A SULA11 vinha de uma crescente em seus índices, onde na análise horizontal de 2019/2018 e 2020/2019, pode ser observado desempenho satisfatório. Já durante o ano de 2021, houve uma queda de praticamente 20% em quase todos os indicadores analisados, podendo indicar neste ponto, que o período pandêmico

afetou de forma mais aguda os resultados da empresa no ano de 2021 em comparação até mesmo com o ano de 2020.

4.4 COMPARAÇÃO ENTRE O DESEMPENHO ECONÔMICO- FINANCEIRO DAS EMPRESAS

Diante de todos os dados expostos no tópico anterior é de importância fazer uma análise comparativa entre as empresas do setor de seguros, a fim de evidenciar as empresas que tiveram o melhor desempenho durante a crise do COVID-19, e quais empresas tiveram mais impactos nos resultados.

4.4.1 Preço sobre lucro

Nos dados colhidos sobre o P/L, pode ser observado que todas as empresas tiveram uma queda nesse índice. Seja por queda no lucro, queda na cotação ou ambos, conforme Tabela 4, a SulAmérica (SULA11) foi a empresa que mais se distanciou da sua média no período. Esse detalhe pode significar que, a empresa está barata, ou que a empresa está em um momento de baixa confiabilidade do mercado.

Tabela 4: Análise comparativa do índice Preço sobre o Lucro.

Empresas	P/L				Média	Análise horizontal		
	2018	2019	2020	2021*		2019/2018	2020/2019	2021/2020
BBSE3	15,59	11,33	15,39	11,89	13,55	-27,33%	35,83%	-22,74%
PSSA3	12,88	14,7	9,38	8,69	11,4125	14,13%	-36,19%	-7,36%
SULA11	12,44	19,96	7,58	5,86	11,46	60,45%	-62,02%	-22,69%

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Nota: acumulado dos últimos 12 meses, 3º e 4º de 2020 e 1º e 2º de 2021*.

O desempenho do índice P/L no período analisado foi um pouco abaixo da média para todas as empresas, em que primeiro houve uma redução na cotação das ações ainda em 2020, antecipada pelo mercado, e, logo em 2021, a queda nos lucros das empresas veio estabilizar o P/L um pouco abaixo das médias do intervalo de tempo estudado.

Na comparação do índice do período, a empresa que apresentou a maior queda acumulada foi a SULA11, onde seus resultados de lucro podem ter sido os mais afetados devido à crise da COVID-19.

4.4.2 Lucro por ação

Em mais um índice, é possível perceber, na Tabela 5, que todas as empresas tiveram uma redução no período. No LPA pode ser observado que a empresa que teve uma melhor performance foi a SULA11, visto que vem de uma crescente nos últimos anos, e a única que ficou acima da média do intervalo de tempo analisado.

Tabela 5: Análise comparativa do índice Lucro por Ação								
Empresas	Lucro por ação				Média	Análise horizontal		
	2018	2019	2020	2021*		2019/2018	2020/2019	2021/2020
BBSE3	1,77	3,33	1,93	1,87	2,225	88,14%	-42,04%	-3,11%
PSSA3	4,05	4,27	5,22	2,72	4,065	5,43%	22,25%	-47,89%
SULA11	2,3	3	5,85	4,35	3,875	30,43%	95,00%	-25,64%

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Nota: acumulado dos últimos 12 meses, 3º e 4º de 2020 e 1º e 2º de 2021*.

O indicador de LPA também teve seu desempenho afetado pela pandemia, visto que houve um aumento na sinistralidade para seguros no setor de saúde no ano de 2021, e de acordo com a análise feita, ele ficou um pouco abaixo da média, apenas a ação da SULA11 obteve um resultado ligeiramente acima dos valores médios no ano de 2021.

4.4.3 Retorno sobre o patrimônio líquido e retorno sobre o investimento

Os dados colhidos no intervalo de tempo estudado sinalizam o ROE discrepante entre a BBSE3 e as outras duas empresas. O seu ROE gira em torno de 70% na média, conforme exposto na Tabela 6, ficando bem acima dos valores médios do setor, demonstrando assim maior eficiência na aplicação de recursos da BBSE3 em relação as demais empresas analisadas.

Tabela 6: Análise comparativa do índice Retorno sobre Patrimônio Líquido								
Empresas	ROE				Média	Análise horizontal		
	2018	2019	2020	2021*		2019/2018	2020/2019	2021/2020
BBSE3	52%	127%	60%	54%	73,25%	144%	-53%	-10%
PSSA3	17%	17%	19%	19%	18,00%	0%	12%	0%
SULA11	14%	17%	29%	23%	20,75%	21%	71%	-21%

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Nota: acumulado dos últimos 12 meses, 3º e 4º de 2020 e 1º e 2º de 2021*.

O índice de ROI apresenta, de acordo com a Tabela 7, uma similaridade com o ROE. A média do ROI da empresa BBSE3 fica muito acima da valores médios do setor, novamente em torno de 70%, indicando que a eficiência da empregabilidade de capital próprio e de terceiros é a mais alta do setor.

Tabela 7: Análise comparativa do índice Retorno sobre o Investimento

Empresas	ROI					Análise horizontal		
	2018	2019	2020	2021*	Média	2019/2018	2020/2019	2021/2020
BBSE3	58%	118%	57%	56%	72,25%	103%	-52%	-2%
PSSA3	6%	4%	6%	6%	5,50%	-33%	50%	0%
SULA11	8%	8%	9%	4%	7,25%	0%	13%	-56%

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Nota: acumulado dos últimos 12 meses, 3º e 4º de 2020 e 1º e 2º de 2021*.

Durante a análise dos indicadores de rentabilidade, ficou perceptível que a empresa com maior impacto em 2021 foi a SULA11, em que o seu ROI caiu de 9% para 4% e o seu ROE de 29% para 23%; a PSSA3 e o BBSE3 obtiveram resultados próximos a média, sendo o BBSE3 a ação mais rentável dentre as estudadas.

4.4.4 *Dyvidend yeild e payout*

Os dividendos do setor de seguros tiveram uma redução no período devido aos impactos nos resultados financeiros das empresas causados pela pandemia. No entanto, a redução na cotação das ações, fez com que o DY fosse mantido em patamares similares aos observados em tempos normais (Tabela 8).

Tabela 8: Análise comparativa dos índices *Dyvidend yeild e payout*

Empresas	DY					Análise horizontal		
	2018	2019	2020	2021*	Média	2019/2018	2020/2019	2021/2020
BBSE3	11,20%	4,16%	9,38%	4,50%	7,31%	-62,86%	125,48%	-52,03%
PSSA3	7,77%	3,38%	4,37%	12,27%	6,95%	-56,50%	29,29%	180,78%
SULA11	1,99%	1,05%	4,17%	4,20%	2,85%	-47,24%	297,14%	0,72%

Empresas	PayOut					Análise horizontal		
	2018	2019	2020	2021*	Média	2019/2018	2020/2019	2021/2020
BBSE3	98%	88%	144%	72%	100,50%	-10%	64%	-50%
PSSA3	95%	56%	41%	49%	60,25%	-41%	-27%	20%
SULA11	20%	18%	35%	48%	30,25%	-10%	94%	37%

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Nota: acumulado dos últimos 12 meses, 3º e 4º de 2020 e 1º e 2º de 2021*.

No período analisado, é possível ver, por meio da Tabela 8, que a empresa que conseguiu manter o seu *payout* médio e entregar dividendos satisfatórios foi a empresa PSSA3, com seu resultado sendo menos afetado devido a maior parte dele ser oriundo do setor de seguro automobilístico. Pode ser observado ainda que, os valores médios do DY da BBSE3 para o período é o maior entre as empresas, em torno de 7,3%, sendo o seu *payout* mediano bastante acima da média no setor, no qual foi de 100%; porém esse índice foi reduzindo de 2018 até 2021.

4.4.5 Valor patrimonial por ação e preço sobre valor patrimonial

Percebe-se, por meio da Tabela 9, que o índice VPA manteve-se estável nas empresas, com o destaque para a PSSA3, pois o seu VPA reduzido em 2021 foi apenas por um fator de bonificação de 100% no período. Além do destaque, as empresas se mantiveram próximas as suas médias do período analisado, não sinalizando uma oportunidade de compra ou de venda de ações.

Tabela 9: Análise comparativa do índice Valor Patrimonial por ação

Empresas	VPA				Média	Análise horizontal		
	2018	2019	2020	2021*		2019/2018	2020/2019	2021/2020
BBSE3	3,42	2,62	3,19	3,45	3,17	-23,39%	21,76%	8,15%
PSSA3	23,64	25,58	27,74	14,43	22,8475	8,21%	8,44%	-47,98%
SULA11	15,95	18,13	20,18	18,87	18,2825	13,67%	11,31%	-6,49%

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Nota: acumulado dos últimos 12 meses, 3º e 4º de 2020 e 1º e 2º de 2021*.

Nota-se, na Tabela 10 que o índice de P/VP, todas as três empresas analisadas tiveram uma redução em relação a sua média, esse fato, pode indicar uma boa oportunidade para os investidores, pois em relação aos patamares anteriores, os preços estão relativamente mais baratos. O destaque é a BBSE3, visto que o P/VP da empresa foi o que teve a maior redução em relação à média.

Tabela 10: Análise comparativa do índice Preço sobre valor Patrimonial

Empresas	P/VP				Média	Análise horizontal		
	2018	2019	2020	2021*		2019/2018	2020/2019	2021/2020
BBSE3	8,08	14,37	9,28	6,45	9,545	77,85%	-35,42%	-30,50%
PSSA3	2,21	2,45	1,77	1,64	2,0175	10,86%	-27,76%	-7,34%
SULA11	1,79	3,3	2,2	1,35	2,16	84,36%	-33,33%	-38,64%

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Nota: acumulado dos últimos 12 meses, 3º e 4º de 2020 e 1º e 2º de 2021*.

O índice de VPA das empresas passou por uma oscilação no período, porém está em patamares médios do índice para o tempo selecionado do estudo. Desta forma, a análise do indicador individualmente, não indica se é um momento de tomada de decisão, tanto para compra quanto para venda, porém, ao analisar juntamente com o indicador de P/VP, onde os resultados ficaram abaixo dos valores médios, pode indicar que as ações estudadas, estão baratas, sendo válido um estudo mais aprofundado para julgar o investimento.

4.4.6 Preço sobre EBIT

O indicador de P/EBIT é utilizado como comparativo entre empresas do mesmo setor. Desta forma, no período observado, de acordo com a Tabela 11, a ação que teve o desempenho menos satisfatório foi a SULA11, visto que foi a que teve o seu EBIT mais reduzido, fazendo com que o índice ficasse distorcido em relação às demais; porém, todas apresentaram valores abaixo do preço negociado.

Tabela 11: Análise comparativa do índice Preço sobre EBIT

Empresas	P/EBIT				Média	Análise horizontal		
	2018	2019	2020	2021*		2019/2018	2020/2019	2021/2020
BBSE3	12,5	8,77	12,39	9,34	10,75	-29,84%	41,28%	-24,62%
PSSA3	13,6	20,53	9,41	8,8	13,085	50,96%	-54,16%	-6,48%
SULA11	14,74	25,07	18,19	23,71	20,4275	70,08%	-27,44%	30,35%

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Nota: acumulado dos últimos 12 meses, 3º e 4º de 2020 e 1º e 2º de 2021*.

O último dos indicadores analisados nesta pesquisa foi o P/EBIT, esse sendo o indicador que mostra de forma direta, a relação entre o lucro operacional da empresa e a sua cotação. Durante o estudo, foi calculado que, todas as ações estão com o P/EBIT abaixo dos valores negociados na bolsa, mesmo a SULA11, que obteve o desempenho menos satisfatório, podendo indicar, desta forma, que as ações do setor de seguros estão relativamente baratas.

5 CONCLUSÃO

O presente estudo teve como objetivo analisar o desempenho econômico-financeiro das empresas do setor de seguros com ações listadas na B3 durante o período de pandemia da COVID-19. Em que, para isso, utilizou-se indicadores de lucratividade, rentabilidade, patrimonial e dividendos, realizando uma análise de desempenho individual e comparativa entre as empresas. Logo, ao todo foram utilizados 9 indicadores fundamentalistas e análise horizontal dos resultados, para obter um panorama do período estudado, incluindo assim os impactos da pandemia em cada indicador nos períodos específicos.

Ao longo do estudo, foi possível verificar que ao utilizar um método para analisar as ações, irá gerar um respaldo no momento de tomada de decisão, pois os critérios são claros, gerando desta forma, menos espaço para decisões irracionais; sendo assim, a utilização de métodos claros e racionais, geram mais segurança na tomada de decisão para gestores, investidores e credores.

A análise foi realizada no período de 2018 a 2020, em que foi possível observar uma tendencia de alta nos resultados dos exercícios entre 2018 e 2020, onde mesmo durante a pandemia, os resultados permaneceram relativamente estáveis no comparativo. De forma geral, os índices que tiveram maior oscilação foram o que utilizam a cotação como parte da fórmula, pois todas as cotações caíram de 2020.

Os resultados obtidos por meio de cálculos dos índices indicam que todas as empresas do setor de seguros mantiveram seus resultados financeiros equilibrados durante a pandemia. A empresa Porto Seguro, teve os índices mais constantes, devido a maior parte da sua receita decorrer do setor de seguros automobilísticos, o qual obteve melhor resultado devido a sinistralidade ser baixa por conta do *lockdown*.

Ao incluir no comparativo os resultados parciais de 2021, foi possível observar que os efeitos da pandemia tiveram um efeito lento, porém doloroso nos resultados financeiros das empresas. Todo o setor de seguro teve um desempenho abaixo do comum, o que impactou diretamente suas cotações, onde a empresa com a performance mais baixa foi a SulAmérica, que sofreu com a alta sinistralidade do seu setor de atuação.

Analizados de forma independente, os índices podem levar a uma tomada de decisão completamente oposta à de uma realizada por meio de uma análise fundamentalista. Sendo que, mesmo em um cenário de queda nos índices, pode

sinalizar uma boa oportunidade de compra para os acionistas da bolsa de valores, visto que suas cotações caíram a patamares similares aos de 2018, por um fator pontual como a crise do COVID-19.

Mesmo não refletindo a realidade definitiva, a análise fundamentalista é uma ferramenta utilizada pelo mercado para poder mensurar riscos e fazer previsões de análises de investimento, sendo uma informação adicional para os investidores poderem analisar cada vez melhor o cenário no qual estão investindo ou pretendendo investir

Assim, o estudo atingiu seus objetivos de mostrar como o setor de seguros se comportou durante o período pandêmico; cumpriu-se também o objetivo de demonstrar que a adoção de métodos claros e práticos, ajudam o gestor ou investidor no processo de tomada de decisão, tendo em vista que a utilização de uma fórmula racional diminui os ruídos de informação.

REFERÊNCIAS

APIMEC-Associação de Analistas e Profissionais de Investimentos no Mercado de Capitais. **Análise de investimentos: histórico, principais ferramentas e mudanças conceituais para o futuro**. Rio de Janeiro: Comissão de Valores Mobiliários, 2017. 232 p.

ARAUJO, Felipe Barbosa. **Análise fundamentalista de ações: seleção das melhores ações do mercado acionário brasileiro no período de 2014 a 2019**. 2021. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Ciências Contábeis). Escola Paulista de Política, Economia e Negócios, Universidade Federal de São Paulo. São Paulo, 2021.

ASSAF NETO, A. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010b. 303 p.

ASSAF NETO, A. **Matemática financeira**: edição universitária. São Paulo: Atlas, 2017. 312 p.

BANCO CENTRAL DO BRASIL – BACEN. **Relatório de Inflação**. 2020. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/ri/relatorioinflacao/202003/ri202003p.pdf>. Acesso em: 30 jun. 2020.

BERED, Rafael; ROSA, Marilei R. da. A importância da análise fundamentalista para avaliar o preço das ações de companhias listadas na bolsa de valores (B3). **Revista Eletrônica de Ciências Contábeis**. v. 7, n. 2, p. 124-150, 2018.

B3 - BRASIL, BOLSA, BALCÃO. **Total de investidor pessoa física cresce 43% no primeiro semestre, mostra estudo da B3**. 2021. Disponível em: http://www.b3.com.br/pt_br/noticias/porcentagem-de-investidores-pessoa-fisica-cresce-na-b3.htm Acesso em: 15 set. 2021.

COSTA, Roberto Teixeira da. **Mercado de Capitais: uma trajetória de 50 anos**. São Paulo: Imprensa Oficial do Estado de São Paulo, 2006. 475 p.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **CVM divulga norma com regras de registro de emissores de valores mobiliários com negociação em mercados regulamentados**, Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/noticias/arquivos/2009/20091207-1.html> . Acesso em: 16 set. 2021

DEPONTI, Daiana. **O comportamento dos indicadores de eficiência econômico-financeira e de lucratividade das instituições financeiras listadas na B3**. 2020. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Ciências Contábeis). Departamento de Ciências Administrativas, Contábeis, Econômicas e da Comunicação, Universidade Regional do Noroeste do Estado do Rio Grande do Sul. Ijuí, 2020.

DE SANTANA, V. M. L.; VALENTIM, I. C. D. Impacto da Pandemia do Covid-19 das Notas Explicativas das Demonstrações Financeiras listadas na B3. **Revista Campo do Saber**, v. 6, n. 2, p. 112-132, 2021.

DIEHL, Astor Antonio. **Pesquisa em ciências sociais aplicadas: métodos e técnicas**. São Paulo: Prentice Hall, 2004. 175 p.

GIL, Antonio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

GIL, Antônio Carlos. **Métodos e Técnicas de Pesquisa Social**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de Administração Financeira**. 12. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Contabilidade gerencial: da teoria à prática**. 7. ed. rev. e atual. São Paulo: Atlas, 2020. E-book. (371 p).

KOTHARI, S. P. Capital markets research in accounting. **Journal of Accounting and Economics**, v. 31, p. 105–231, 2001.

MACARINI, José Pedro. Um aspecto da política econômica do “Milagre brasileiro”: A política de Mercado de Capitais e a bolha especulativa 1969 – 1971. **Estudos Econômicos**, v. 38, n. 1, p. 151- 175, 2008.

MARCONI, Mariana de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Fundamentos de metodologia científica**. 7. Ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MARTINS, L. **Aprenda a Investir: Saiba Onde e Como Aplicar o seu Dinheiro**. São Paulo: Atlas, 2008.

Mucelin, G.; D'Aquino, L. S. O papel do direito do consumidor para o bem-estar da população brasileira e o enfrentamento à pandemia de Covid-19. **Revista de Direito do Consumidor**, v. 129, p. 17-56, 2020.

OLIVEIRA, A. A. de; SILVA, A. R. da; ZUCCARI, S. M. de P.; RIOS, R. P. A análise das demonstrações contábeis e sua importância para evidenciar a situação econômica e financeira das organizações. **Revista Eletrônica Gestão e Negócios**, v. 1, n. 1, p. 1-13, 2010.

OECD - (ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO). **Corona virus: The world economy at risk**. 02 mar. 2020. Disponível em: www.oecd.org/berlin/publikationen/Interim-Economic-Assessment-2-March-2020.pdf. Acesso em: 03 out. 2021

PALEPU, K. G.; HEALY, P. M.; BERNARD, V. L. **A Framework for Business Analysis and Valuation Using Financial Statements**. 3. ed. Ohio: South-western College Publishing, 2004.

PRADO, José Estevam de Almeida. **Responsabilidade civil por divulgação de informação falsa ou enganosa ou omissão de informação relevante no mercado de valores mobiliários**. 2018. Dissertação (Mestrado em Direito). Escola de Direito de São Paulo, Fundação Getúlio Vargas. São Paulo, 2018.

PRODANOV, Cleber Cristiano; FREITAS, Ernani Cesar de. **Metodologia do trabalho científico: métodos e técnicas da pesquisa e do trabalho acadêmico**. 2. ed. Novo Hamburgo: Universidade Feevale, 2013.

PORTO, José Maria. **Manual dos mercados de financeiros e de capitais**. São Paulo: Atlas, 2015.

Rezende, A. A.; Marcelino, J. A.; Miyaji, M. A reinvenção das vendas: as estratégias das empresas brasileiras para gerar receitas na pandemia de covid-19. **Boletim de Conjuntura (BOCA)**, v. 2, n. 6, p. 53-69, 2020.

RODRIGUES, Adriano. **Gerenciamento da informação contábil e regulação: evidências no mercado brasileiro de seguros**. 2008. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade: Contabilidade) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2008. Acesso em: 24 nov. 2021

SANTOS, Vânia Arcelino dos. **Um modelo de análise fundamentalista de ações de instituições financeiras brasileiras**. 2017. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis). Programa de Pós Graduação em Ciências Contábeis. Universidade de Brasília, Brasília, 2017.

SILVA, Bárbara Miragaia da. **Insider trading: a responsabilidade dos administradores por abuso de informação privilegiada**. 2015. Dissertação (Mestrado em Direito das Empresas). Instituto Universitário de Lisboa, Lisboa, 2015.

SILVA, Camila Menezes da. **O uso dos indicadores contábeis para análise de solvência das seguradoras brasileiras**. 2017. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis). Programa de Estudos Pós-Graduados em Ciências Contábeis e Atuariais. Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2017.

STANDERSKI, Wlademiro; KRAVEC, Alecseo. (1979). **Seguros privados e Previdência Complementar: Organização e Contabilidade**. São Paulo: Livraria Pioneira Editora, 1979.

SUPERINTENDÊNCIA DE SEGUROS PRIVADOS. **História do Seguro**. Anuário Estatístico da SUSEP. 1997. Disponível em: <http://www.susep.gov.br/menu/a-susep/historia-do-seguro>. Acesso em 15 set. 2021.

VEJA Saúde. **OMS decreta pandemia de novo coronavírus**. 11 mar. 2020.
Disponível em: <<https://saude.abril.com.br/medicina/oms-decreta-pandemia-do-novo-coronavirus-saiba-o-que-isso-significa/>>. Acesso em: 03 out. 2021.

WAWRZENIAK, D. **O que é análise fundamentalista?**. Disponível em:
<http://blog.bussoladoinvestidor.com.br/o-que-e-analise-fundamentalista/>. Acesso em:
15 set. 2021.

World Health Organization – WHO. **Coronavirus disease (COVID-19)**. mar 2020.
Disponível em: https://www.who.int/health-topics/coronavirus#tab=tab_1. Acesso em:
03 out. 2021