

**PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO PARANÁ  
PROGRAMA DE POS-GRADUACAO EM ADMINISTRACÃO –  
PPAD, CENTRO DE CIENCIAS SOCIAS E APLICADAS**

**INTEGRAÇÃO DE OPERAÇÕES BANCÁRIAS E DE SEGUROS  
COMO MODELO ESTRATÉGICO DE OFERTA DE SERVIÇOS  
FINANCEIROS NO BRASIL**

**Dissertação de Mestrado**

**Lourival Rangel de Mattos**

**Curitiba  
2005**

# **Livros Grátis**

<http://www.livrosgratis.com.br>

Milhares de livros grátis para download.

**PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO PARANÁ  
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO –  
PPAD, CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS E APLICADAS**

**INTEGRAÇÃO DE OPERAÇÕES BANCÁRIAS E DE SEGUROS  
COMO MODELO ESTRATÉGICO DE OFERTA DE SERVIÇOS  
FINANCEIROS NO BRASIL**

**Lourival Rangel de Mattos**

**Dissertação apresentada ao Programa  
de Pós-graduação em Administração –  
PPAD – Centro de Ciências Sociais  
Aplicadas, Pontifícia Universidade  
Católica do Paraná, como requisito  
parcial à obtenção de grau de Mestre.**

**Curitiba  
2005**

LOURIVAL RANGEL DE MATTOS

**INTEGRAÇÃO DE OPERAÇÕES BANCÁRIAS E DE SEGUROS  
COMO MODELO ESTRATÉGICO DE OFERTA DE SERVIÇOS  
FINANCEIROS NO BRASIL**

Esta dissertação foi julgada e aprovada para a  
obtenção do Título de **Mestre em Administração** no **Programa de  
Pós-Graduação em Administração** da  
Pontifícia Universidade Católica do Paraná.  
Curitiba, 27 de Abril de 2005.

---

Prof. Dr. Eduardo Damião da Silva  
Diretor do Programa

Banca Examinadora

---

Prof. Jansen Maia Del Corso, Dr.  
Presidente, Orientador

---

Prof. Adriano Mendonça Souza, Dr.  
Membro Externo, UFSM

---

Prof. Wesley Vieira da Silva, Dr.  
Membro Suplente

*“Tudo que é confuso, anseia pela clareza*

*e tudo que é escuro, pela Luz.”*

**Stefan Zweig**

**À Juliana**

## **AGRADECIMENTOS**

Graças à compreensão e suporte de diversas pessoas, este trabalho, o resultado da transformação de um antigo desejo pessoal, se tornou possível. Entretanto, seria impossível nomear todos que me auxiliaram ou me estimularam a concretizar este antigo desejo. Desse modo, as pessoas nomeadas abaixo, passam a representar todos os que, de alguma maneira, me auxiliaram:

- Meus pais, pela educação, amor e dedicação constantes, sempre maiores que minhas maiores expectativas;
- Juliana, por sua compreensão, incentivo, companheirismo e amor;
- Todos os Diretores, Gerentes e demais colegas do Grupo HSBC Brasil que me auxiliaram com importantes *insights* durante os momentos de descontração em que eu insistentemente direcionava a conversa no sentido a discutir a relação Banco-Seguradora;
- Os técnicos da SUSEP, pela cordialidade e presteza na resposta aos meus *emails* repletos de questões sobre a composição dos números do mercado segurador;
- Prof. Dr. Jansen Maia Del Corso, por sua orientação, atenção e ensinamentos que tornaram este trabalho possível;
- A todos aqueles que me auxiliaram na superação dos momentos difíceis pelos quais passei até chegar à conclusão deste trabalho.

## RESUMO

O presente trabalho tem como objetivo descrever o cenário Brasileiro de associações entre Bancos e Seguradoras. Devido a escassez de literatura científica disponível no Brasil relacionado a este tema, foi utilizada uma abordagem exploratória de corte transversal (*survey cross sectional*), por ser aquela considerada mais útil em situações onde o assunto da pesquisa é pouco conhecido ou explorado. A pesquisa pode ser considerada como um levantamento *a priori* com um estudo de caso *a posteriori*

A pesquisa teve início na identificação do universo de pesquisa, composto das empresas de Seguros e Previdência autorizadas a operar e ativas no Brasil em 2004. Utilizando como base conceitual o modelo de associações entre Bancos e Seguradoras proposto por Saunders e Nigh em 2003, foi detalhada a composição societária das empresas contidas no universo de pesquisa, identificando e descrevendo as características encontradas nas diferentes formas de associações formais entre Seguradoras e Bancos. Em seguida, as possíveis formas de associação Seguradora – Banco foram agrupadas em quatro categorias. Através de pesquisa a base de dados pública da SUSEP (Superintendência de Seguros Privados), foram identificados os volumes financeiros declarados pelas empresas nas suas principais contas. Para cada uma das quatro categorias foram calculados os principais indicadores de desempenho da indústria de Seguros, permitindo ao autor tecer conclusões, hipóteses sobre o futuro das associações Bancos-Seguradoras e sugerir novos trabalhos e pesquisas.

Palavras Chave: Alianças estratégicas, Fusão de indústrias, Seguros, Bancos, *Bancassurance*



## **Abstract**

*This paper describes the Brazilian scenario of associations between banks and insurance companies. Due the lack of scientific and academic work available in Brazil about the matter, the author's strategy consisted in an exploratory approach in the course of the research using cross sectional survey techniques. This research could be simplified as a data research at a first step followed by a case study.*

*This research began identifying the insurance and pensions companies authorized and operating in Brazil over the year 2004. Using the model of bank and insurance integration proposed by Saunders and Nigh (2003), the author details the stockholders composition and describes the main characteristics of four different major types of associations found in Brazil.*

*At a next step the author assess the analyzed companies financial data using a public database sponsored by SUSEP (the Brazilian insurance regulator entity) and calculates the main insurance industry's performance indicator for each of the association type.*

*At the end of this research the author point out some conclusions about the found facts and proposes some hypothesis to forecast the future of the insurance industry in Brazil and suggest some questions to future studies.*

*Key words: Strategic alliances, Industries fusions, Bancassurance*

## LISTA DE TABELAS

1	CONSUMO MÉDIO PER CAPTA DE SEGUROS EM 2003	7
2	EVOLUÇÃO DA ARRECADAÇÃO DO MERCADO NACIONAL ENTRE 1996 E 2002	8
3	GRANDE ONDAS DE ALIANÇAS ESTRATÉGICAS, FUSÕES E AQUISIÇÕES	14
4	CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO DE QUALIDADE DE UM SERVIÇO	32
5	VALORES DAS CONTAS DE CUSTOS DO MERCADO SEGURADOR BRASILEIRO EM 2004	61
6	VALORES DOS COMPONENTES DE RECEITA DO MERCADO SEGURADOR BRASILEIRO EM 2004	63
7	ÍNDICES DO SETOR DE SEGUROS NO BRASIL, EM 2004, POR TIPO DE RELACIONAMENTO	67
8	RECOMENDAÇÕES	74

## LISTA DE FIGURAS

1	PARTICIPAÇÃO DO CAPITAL ESTRANGEIRO NO MERCADO NACIONAL DE SEGUROS	3
2	OPÇÕES DE ALIANÇAS ESTRATÉGICAS EM TERMOS DE ESCALA DE INTEGRAÇÃO VERTICAL COM EMPRESA MÃE	18
3	ESCALA DE GRAUS DE INTEGRAÇÃO DE NEGÓCIOS DE SEGUROS E BANCÁRIOS	40
4	MATRIZ DE INTEGRAÇÃO ENTRE BANCOS E SEGURADORAS	43
5	CÁLCULO DO ÍNDICE DE DESPESA DE COMERCIALIZAÇÃO	45
6	CÁLCULO DO ÍNDICE DE PRODUTIVIDADE	45
7	CÁLCULO DO ÍNDICE COMBINADO	46
8	CÁLCULO DO ÍNDICE COMBINADO AMPLIADO	47
9	EVOLUÇÃO DO MERCADO SEGURADOR ENTRE OS ANOS DE 2002 E 2003	50
10	ROTEIRO DE PESQUISA	55
11	VISÃO GERAL DO RELACIONAMENTO SOCIETÁRIO ENTRE BANCOS E SEGURADORAS NO BRASIL EM 2004	58
12	DISTRIBUIÇÃO DOS PRINCIPAIS COMPONENTES DE DESPESAS, POR TIPO DE RELACIONAMENTO SOCIETÁRIO ENTRE SEGURADORA E BANCO, NO BRASIL EM 2004	60
13	PARTICIPAÇÃO DOS PRINCIPAIS COMPONENTES DE RECEITAS, POR TIPO DE ASSOCIAÇÃO ENTRE SEGURADORA E BANCO, NO BRASIL EM 2004	62
14	COMPARAÇÃO DO ÍNDICE DE DESPESA DE COMERCIALIZAÇÃO, POR TIPO DE ASSOCIAÇÃO ENTRE SEGURADORA E BANCO, NO BRASIL EM 2004	64
15	ÍNDICE DE PRODUTIVIDADE, POR TIPO DE ASSOCIAÇÃO ENTRE SEGURADORA E BANCO, NO BRASIL EM 2004	65
16	ÍNDICE COMBINADO SIMPLES E AMPLIADO, POR TIPO DE ASSOCIAÇÃO ENTRE SEGURADORA E BANCO, NO BRASIL EM 2004	66
17	AGRUPAMENTO DOS TIPOS DE ASSOCIAÇÃO DE ACORDO COM O ÍNDICE COMBINADO SIMPLES E AMPLIADO, NO BRASIL EM 2004	70

# SUMARIO

<b>1. INTRODUÇÃO</b>	<b>1</b>
1.1 APRESENTAÇÃO DO TEMA	1
1.2 FORMULAÇÃO DO PROBLEMA	4
1.3 DEFINIÇÃO DOS OBJETIVOS	5
1.3.1 Objetivo Geral	5
1.3.2 Objetivos Específicos	5
1.4 JUSTIFICATIVA TEÓRICA E PRÁTICA	6
1.5 LIMITAÇÕES DA PESQUISA	10
1.6 ORGANIZAÇÃO DO TRABALHO	10
<b>2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA</b>	<b>13</b>
2.1 ALIANÇAS ESTRATÉGICAS	13
2.2 VIABILIZANDO UMA ALIANÇA ESTRATÉGICA BEM SUCEDIDA	24
2.2.1 Fatores de sucesso para alianças entre empresas de Serviços	28
2.3. ALIANÇAS ENTRE BANCOS E SEGURADORAS	39
2.4 ENTENDENDO O DESEMPENHO DE UMA EMPRESA DE SEGUROS	43
2.5 UMA VISÃO TRADICIONAL DAS SEGURADORAS LIGADAS A BANCOS	49
<b>3. METODOLOGIA</b>	<b>51</b>
3.1 ESPECIFICAÇÃO DO PROBLEMA DE PESQUISA	51
3.1.1 Questões pesquisadas	51
3.2 DELIMITAÇÃO DA PESQUISA	52
3.2.1 Delineamento da pesquisa	52
3.2.2 População e Amostra	53

3.2.3 Coleta e processamento dos dados	53
3.2.4 Análise dos dados	54
<b>4. RESULTADOS</b>	<b>56</b>
4.1 ANÁLISE DESCRITIVA DA AMOSTRA	56
4.2 ANÁLISE DOS INDICADORES FINANCEIROS	59
4.2.1 Análise das Contas de Despesas	60
4.2.2 Análise das Contas de Receitas	61
4.3 ANÁLISE DOS INDICADORES DE DESEMPENHO DO SETOR DE SEGUROS	63
4.3.1 Índice de Despesa de Comercialização	63
4.3.2 Índice de Produtividade	65
4.3.3 Índices Combinados	66
<b>5. CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES</b>	<b>68</b>
5.1 CONCLUSÕES	68
5.2 RECOMENDAÇÕES	72
5.3 CONTRIBUIÇÕES DO ESTUDO	73
5.4 SUGESTÕES PARA PESQUISAS FUTURAS	73
<b>6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS</b>	<b>76</b>
<b>ANEXO 1 – GLOSSÁRIO DE TERMOS TÉCNICOS DE SEGUROS</b>	<b>80</b>
<b>ANEXO 2 – RELAÇÃO DE CONTROLADORES DAS SEGURADORAS EM OPERAÇÃO NO BRASIL EM 2004</b>	<b>83</b>
<b>ANEXO 3 – RELAÇÃO DE EMPRESAS POR TIPO DE ASSOCIAÇÃO</b>	<b>99</b>

## 1. INTRODUÇÃO

### 1.1 APRESENTAÇÃO DO TEMA

Nos tempos atuais, em face da gradual mudança de atitude dos órgãos reguladores do mercado de seguros no Brasil, em particular a SUSEP (Superintendência de Seguros Privados), permitindo uma maior flexibilidade na comercialização dos produtos de seguros, e também em função da evolução radical percebida no mercado de varejo bancário, após o advento do Plano Real, os setores bancário e securitário se vêem diante de um desafio conjunto pela busca de mercados.

Como exposto pela Federação Nacional das Empresas de Seguros Privados e de Capitalização - FENASEG (2003), ao longo da última década pode ser percebida uma série de mudanças estruturais decorrentes da adequação natural do setor a abertura econômica. A articulação do setor se deu de maneira rápida e estruturada, tendo como marco a Carta de Brasília, documento publicado em 1992, decorrente das reflexões realizadas durante a Constituinte de 1988 e considerada a primeira manifestação conjunta e consensual das Empresas de Seguros, publicamente apresentada como plataforma de demandas e propostas ao Governo. A Carta se construía em torno de três princípios: compromisso com a economia de mercado e a livre competição, responsabilidade econômica e social do setor de seguros diante dos agentes produtivos e da população brasileira e opção pela modernidade que se baseia na experiência do próprio mercado. Como propostas de mudanças, a Carta enfatizava a necessidade da ampliação da imagem pública do seguro, a desregulamentação do setor, a colaboração com o Governo em assuntos e operacionalização da previdência no Brasil, a desestatização do seguro de acidente de trabalho e maior liberdade na operação do seguro-saúde.

Ainda segundo a FENASEG (2003), dois meses após a Carta de Brasília, numa ação conjunta do IRB (Instituto de Resseguro do Brasil), SUSEP (Superintendência de Seguros Privados) e Secretaria de Política Econômica, foi lançado o Plano Diretor do Sistema de Seguros, Capitalização e Previdência Complementar. Esse documento reafirmava a importância da desregulamentação

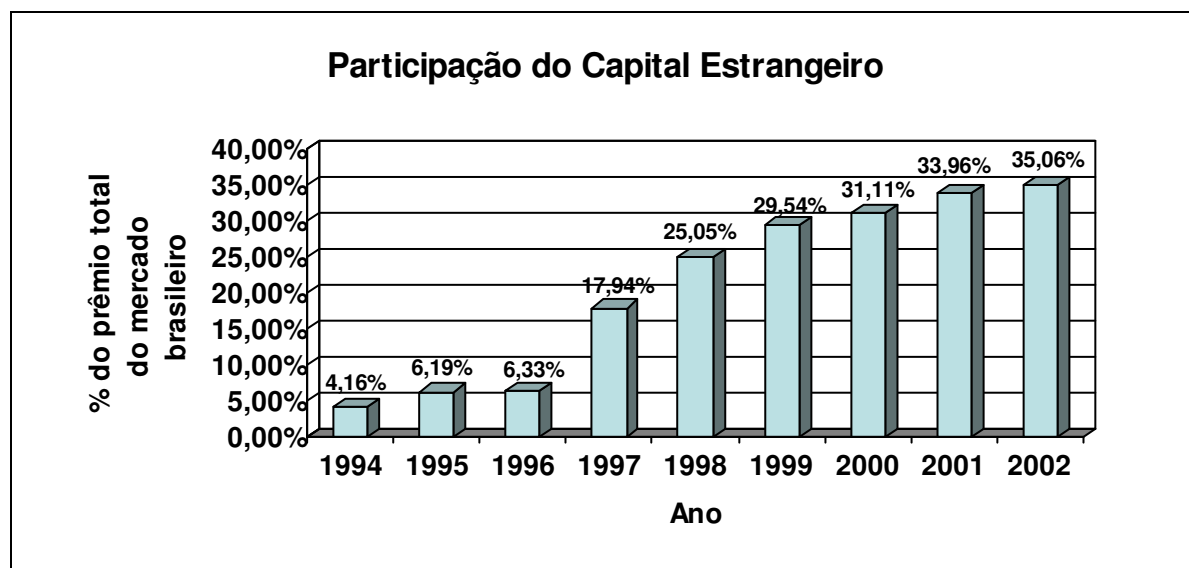
do setor e apresentava propostas de modernização da atividade Seguradora: política de liberação de tarifas, controle de solvência das empresas, abertura do setor ao capital estrangeiro, redefinição do papel do corretor, reestruturação do IRB com a gradual redução do monopólio do resseguro até sua final extinção, retorno do seguro de acidente de trabalho ao setor privado e regulamentação de novas modalidades de seguros, como o de crédito agrícola e crédito à exportação.

Repercutindo as propostas constantes da Carta de Brasília e do Plano Diretor do Sistema de Seguros, Capitalização e Previdência Complementar, duas importantes medidas, de natureza legal e administrativa, marcam a história do seguro no Brasil no ano de 1996: a liberação da entrada de empresas estrangeiras no mercado, e a quebra do monopólio ressegurador do IRB. A primeira, consubstanciada num parecer da Advocacia Geral da União, em resposta à consulta do Ministro da Fazenda sobre a possibilidade de autorização para o funcionamento de empresa Seguradora estrangeira nos ramos vida/previdência. Decidindo pela inconstitucionalidade da Resolução CNSP nº 14/86, que impedia que o capital estrangeiro participasse com mais de 50% do capital ou um terço das ações de Seguradora brasileira, o Parecer GO-104 foi o respaldo legal para que, imediatamente mais de 20 empresas estrangeiras entrassem no Brasil a partir de junho de 1996. A segunda medida consta da Emenda nº 13 feita à Constituição federal, e recebeu declarado acolhimento pelo Governo e apoio da FENASEG, ao por fim ao monopólio do resseguro pelo IRB e ao dar nova redação ao Art. 192, item II do texto constitucional.

Essa abertura do mercado brasileiro às Seguradoras estrangeiras manteve estrita sintonia com a tendência de globalização dos mercados verificada ao longo da última década. Foi um processo que induziu a quebra das barreiras e dos isolamentos geográficos e ao surgimento de um novo quadro de relações produtivas, em que o capital a cada dia torna-se menos político e mais financeiro. E o Brasil, pelo porte de sua economia, despontou com irresistível apelo aos capitais globalizados. É relevante destacar que os efeitos da abertura do mercado segurador ao capital externo foram percebidos já em 1996 e 1997, anos marcados por acentuada movimentação institucional e inúmeros processos de fusões de Seguradoras brasileiras e estrangeiras. Como consequência, a participação dessas empresas no total de prêmios arrecadados no Brasil, que em 1994

representava apenas 4,16%, vem aumentando desde então, como pode ser verificado na figura 1.

FIGURA 1: PARTICIPAÇÃO DO CAPITAL ESTRANGEIRO NO MERCADO NACIONAL DE SEGUROS



Fonte: FENASEG.

Do ponto de vista da evolução dos Bancos de varejo no mesmo período, de acordo com o BACEN (Banco Central do Brasil), pode-se perceber grande influência não apenas das variáveis econômicas mas também de uma crescente maturidade do mercado consumidor de serviços bancários e de um crescente impacto do ponto de vista operacional, oriundo da evolução da tecnologia de informação. As turbulências do período afetaram os consumidores como reflexo direto das variações do câmbio e seus reflexos na economia brasileira, trazendo como consequência direta o aumento do valor da taxa de juros básica da economia e a busca por mecanismos de crédito para baixa renda. Como parte das ações do Ministério da Fazenda para solidificar o Sistema Financeiro Nacional, o advento do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) restringiu os ganhos de intermediação financeira praticados até então, pela introdução do mecanismo de compensação instantânea.

A maturidade do consumidor bancário pôde ser percebida pela crescente preocupação com a questão da qualidade na prestação de serviço por parte das instituições financeiras (DIAS, 1992). Estimuladas pelo aumento da transparência



das operações do setor, promovido pelo Ministério da Fazenda através do Banco Central e consolidada pela promulgação das resoluções 2878/ 2002 e 2892/ 2002, que aproximaram o Código de Defesa do Consumidor à operações bancárias, as instituições financeiras perderam o diferencial competitivo que era a excelência na qualidade da prestação de serviços, que passou a ser visto como um pré requisito para a manutenção no mercado. Todos os fatores apresentados contribuíram para a identificação do problema de pesquisa.

## 1.2. Formulação do Problema

A evolução da tecnologia da informação nas operações bancárias constitui-se outro fator de impacto na estrutura tradicional dos Bancos de varejo. Do ponto de vista operacional, as ferramentas computacionais viabilizaram uma revolução no modo como os processos eram executados. Desde os processos com envolvimento direto do cliente, como o saque em conta corrente ou requisição de crédito, que podem atualmente ser realizado em tempo real em uma agência própria ou em qualquer agência ligada a rede de Bancos, até aqueles processos de suporte ou auxílio à tomada de decisão, que passaram a ser executados em poucas horas, envolvendo a manipulação de um volume de dados inimaginável a algumas décadas atrás.

A crescente competição existente no mercado bancário, junto a extensa rede de agências distribuídas geograficamente pelo país, tem estimulado a tendência cada vez mais acentuada de diversificação na oferta de produtos financeiros aos clientes existentes. Como constatado por Sauders (2000, pág. 50), “uma das funções da moderna indústria financeira é prover ao cliente serviços e produtos que satisfaçam sua necessidade de proteção ao risco, seja ele financeiro ou não”. Nesse sentido a oferta de produtos tradicionalmente comercializados pelos grupos seguradores, através dos mesmos canais de distribuição de Bancos de Varejo, não são apenas importantes para preencher uma lacuna nas necessidades do cliente. Dada a característica de longa duração das apólices de seguro, a possibilidade de manutenção e fidelização do cliente, pode ser vista como um fator de estímulo à oferta conjunta de produtos bancários e de seguros.

Identifica-se então o problema de pesquisa: Como estão caracterizadas as associações entre Bancos e Seguradoras no mercado Brasileiro?

De acordo com Violaes (2001), pode-se perceber que em países europeus, em particular os da Europa Ocidental como França, Espanha, Itália, Bélgica e regiões, a fusão das indústrias Bancária e de Seguros é uma realidade a muitos anos. A essa fusão de operações e grupos financeiros, tendo por finalidade principal a exploração efetiva de canais de distribuição e base única de clientes, da qual se possui um grande conhecimento e como finalidade secundária a busca por ganhos de escala ao fundir operações, é dado o nome de Bancassurance. Como exposto por Violaes (2001), não existe uma definição única de Bancassurance. Esta pode ser desde a fusão de um grupo segurador com um grupo bancário, visando a venda cruzada de produtos à base de clientes, desenvolvimento de economias de escala das operações, sinergias operacionais e aumento de receita, até uma simples parceria de negócio, para venda de produtos de seguros através de agências bancárias, comissionando o Banco por transação realizada.

### 1.3 DEFINIÇÃO DOS OBJETIVOS

Dada a importância e atualidade do assunto e a considerável escassez de literatura acadêmica existente, principalmente no Brasil, o foco da pesquisa é: apontar como estão caracterizadas as associações entre Bancos de varejo e grupos seguradores no Brasil.

#### 1.3.1 Objetivo Geral

Descrever como estão caracterizadas as associações entre Bancos e Seguradoras no Brasil, apresentando o desempenho das categorias de associações identificadas.

### 1.3.2 Objetivos Específicos

- Identificar os diferentes tipos possíveis de associações entre Bancos e Seguradoras;
- Identificar entre os grupos seguradores aqueles que possuem associações com Bancos;
- Escolher um conjunto de indicadores de desempenho aplicável a Seguradoras;
- Comparar, através da aplicação dos indicadores escolhidos, o desempenho dos tipos de associações identificados.

### 1.4 JUSTIFICATIVA TEÓRICA E PRÁTICA

De acordo com o Banco Central do Brasil, o mercado de varejo bancário brasileiro apresenta elevado grau de sofisticação se comparado com outros países de economia similar. Isso se dá devido ao dinamismo desenvolvido ao longo dos anos de elevada inflação, em particular a década de 1980, e a acirrada competição existente no segmento de varejo bancário, onde grandes instituições nacionais competem em pé de igualdade tecnológica e de capital com grandes grupos financeiros que se estabeleceram no país após a estabilização monetária trazida pelo plano real e os incentivos governamentais decorrentes do programa de solidificação do Sistema Financeiro Nacional, PROER.

Por sua vez, o mercado segurador nacional se encontra em um estágio diferente em termos de competição e dinamismo. Mesmo após a abertura ao capital estrangeiro a partir de meados da década de 1990, o setor de seguros no Brasil ainda não atingiu o grau de maturidade encontrado em outras sociedades, que se percebe ao comparar o consumo médio de seguros em economias desenvolvidas ou em desenvolvimento, apresentado na tabela 1.

TABELA 1: CONSUMO MÉDIO *PER CAPTA* DE SEGUROS EM 2003

(em US\$)

<b>Consumo médio de seguros em diversos países</b>	
<b>PAIS</b>	<b>Consumo médio <i>per capita</i> de seguros (US\$)</b>
EUA	3.000
Europa Ocidental	1.000
Chile	165,6
México	126,7
Brasil	72,2

Fonte: Revista Valor Financeiro, maio 2004 APUD FENASEG.

Entretanto, essa situação começa a se inverter impulsionada por alguns grandes fatores. Primeiro, em relação a produtos de ramos elementares, o efeito natural da evolução da economia brasileira, que demanda nesse processo, estruturas que assegurem seu crescimento; são seguros para o desenvolvimento de obras de infra-estrutura, seguros de plantas fabris, seguros de refinarias, seguros de bens móveis e imóveis, que são adquiridos pelo mercado consumidor como conseqüência natural da evolução econômica. Segundo, a falência do setor público de saúde, que estimulou o surgimento e crescimento dos planos de seguro saúde. Ainda em decorrência da falência de estruturas de bem estar social, pode-se perceber ao longo dos últimos anos, uma crescente preocupação da população economicamente ativa em relação à aposentadoria, fato que vem estimulando uma revolução no setor de previdência privada. A isso, soma-se outro produto financeiro vinculado a grupos seguradores, os produtos de capitalização, que devido ao apelo popular da possibilidade de ganho de prêmio em dinheiro durante o período de contribuição, disputa com o consumidor grande parte do mercado consumidor de loterias e outros jogos de azar, sem levar em conta o fato de possibilitar o saque das mensalidades pagas ao final do período de capitalização. O crescimento do mercado de seguros em geral, englobando seguros, previdência e capitalização é materializado nos expressivos valores de crescimento de arrecadação dos produtos dessa indústria, apresentados na tabela 2.

TABELA 2: EVOLUÇÃO DA ARRECADAÇÃO DO MERCADO NACIONAL ENTRE 1996 E 2002

(R\$ bilhões)

Setor	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Seguros	15.1	18.3	19.3	20.2	22.9	25.3	30.1
Capitalização	5.7	4.4	3.5	4.1	4.3	4.7	5.2
Previdência privada	1.4	2.2	3.2	3.8	5.3	7.5	7.1
<b>TOTAL MERCADO</b>	<b>22.3</b>	<b>25.0</b>	<b>26.1</b>	<b>28.2</b>	<b>32.7</b>	<b>37.6</b>	<b>42.5</b>

Fonte: FENASEG (2003)

Pode-se verificar que o potencial de crescimento da indústria de seguros em geral, estimulado tanto pelo desenvolvimento econômico quanto pela falência das instituições públicas de saúde e seguridade, vai de encontro a necessidade da indústria bancária em ofertar produtos que estimulem a sobrevivência da organização na crescente competição do setor. Nesse sentido, os produtos de seguros, previdência e capitalização, ajudam não só a complementar a carteira ofertada, mas também na fidelização de um cliente cada vez mais disputado, fato ressaltado por diversos autores como Saunders (1997), Koraus (2000), e Violaris (2001). Assim, o desenvolvimento de um estudo que explore como os setores bancário e segurador estão se estruturando em conjunto para ampliar o mercado e oferta de produtos, tem uma importância significativa para as duas indústrias.

Do ponto de vista teórico, a criação de um *bancassurance* passa por um processo de formação de alianças estratégicas ou associações, visando a cooperação entre duas ou mais empresas com objetivos comuns. Nesse sentido, a análise de todo o processo é importante para contribuir na formação de uma base teórica sobre o assunto, uma vez que há necessidade de abordar tanto as características quanto os problemas envolvidos no processo de associação de empresas participantes de setores diferentes, de uma mesma indústria.

Desse modo, nota-se nesse processo a necessidade de avaliar alternativas de viabilizar algo constante a empresas que participam de mercados competitivos: manutenção de níveis de expansão, através da melhora constante da sua estrutura de custos, visando garantir o sucesso e a sobrevivência em uma indústria que busca incessantemente atingir patamares elevados de produtividade

e qualidade, como forma de saciar a necessidade constante do consumidor por produtos e serviços mais complexos, mais baratos e com elevado grau de qualidade.

Lynch (1994), considera que as alianças estratégicas se dão apenas entre empresas do mesmo setor, mas que competem em mercados de regiões distintas. Todas as suas variantes, relacionadas abaixo, são realizadas sob a estrutura operacional da própria aliança estratégica:

- *Parcerias Acionárias*: caracteriza-se por ser uma aliança estratégica, porém com uma participação acionária que normalmente varia de 5% a 15%;
- *Franquias*: são várias alianças, onde uma empresa, chamada de empresa-mãe, fornece licença de utilização de marca e proporcionam às licenciadas, acesso a novas tecnologias e novos produtos;
- *Joint Ventures*: são o resultado de alianças entre duas ou mais empresas que juntas, criam uma nova entidade independente, com uma equipe administrativa também independente. A propriedade, as responsabilidades, riscos e lucros serão divididos para cada organização, porém a mesma manterá uma identidade própria.

De modo geral, as *joint ventures* possuem a vantagem de possibilitar o crescimento da empresa, quando os recursos necessários não são suficientes, sejam financeiros, ou tecnológicos. Por outro lado, uma aliança mal estruturada, ao invés de alavancar o crescimento, coloca a empresa em situações complicadas, que pode ser desde um prejuízo, até a perda de mercado para seu próprio parceiro. Por isso, tanto a *joint venture* como qualquer tipo de aliança, devem ser exaustivamente estudadas, a fim de que a empresa possa identificar seus reais objetivos e o parceiro ideal, que normalmente completa sua estrutura, melhor dizendo, complementação de forças e fraquezas.

Ainda do ponto de vista teórico, a investigação conjunta dos elementos apresentados busca subsidiar uma percepção mais integrada da realidade mercadológica do setor bancário e securitário no Brasil, apontando para o potencial de fusão dessas indústrias e auxiliando na criação de uma base científica sobre o tema, pouco explorado academicamente. Nesse sentido, deve-se ressaltar a importância do ineditismo do tema e do objetivo da pesquisa no

Brasil, que pode servir de estímulo para o surgimento de pesquisas complementares sobre o assunto.

### 1.5 LIMITAÇÕES DA PESQUISA

As limitações deste trabalho se deram pela restrita quantidade e qualidade das informações disponíveis sobre o assunto. Embora existam instituições extremamente ativas no Brasil, responsáveis por divulgar a estrutura e a cultura tanto de Seguros quanto Bancária, suas associações não são estudadas de modo profundo.

Outra limitação da pesquisa diz respeito a não identificação de acordos comerciais simples de exploração de agências bancárias como canais de distribuição de produtos por alguma Seguradora. Uma vez que estes acordos são realizados através de estruturas de corretores, podem ocorrer com uma dinâmica extremamente acelerada e não sendo catalogada em nenhum órgão regulamentador ou de controle da Indústria, o que dificulta a sua identificação e categorização.

Outra limitação, característica de pesquisas exploratórias, é o fato dela se restringir a explorar o universo das associações entre Bancos e Seguradoras, apresentando uma fotografia do cenário atual, sem entretanto explicar sua evolução histórica nem traçar hipóteses que visem explicar a situação atual.

### 1.6 ORGANIZAÇÃO DO TRABALHO

Este trabalho é apresentado em capítulos, de acordo com os padrões metodológicos vigentes à época de sua realização.

No primeiro capítulo, é realizada a introdução ao assunto da pesquisa, apresentando-o em detalhe. Neste capítulo também é realizada a formulação do problema de pesquisa cuja busca pela resposta será o foco deste trabalho. Em seguida é realizada a definição dos objetivos geral e específico desta pesquisa, assim como a justificativa teórica e prática para a realização da mesma.

No capítulo dois, a fundamentação teórica necessária para o embasamento deste trabalho é realizada, apresentando o referencial teórico-

empírico necessário a fundamentar e sustentar o problema de pesquisa, na medida em que busca informações de acordo com a literatura disponível e considerada mais apropriada conforme julgamento do autor e orientador. Na primeira parte desse capítulo é realizada a conceituação de alianças estratégicas, as formas usuais delas se realizarem, através de fusões, *joint ventures*, empreendimentos cooperativos, fusões ou aquisições, conceituando e apresentando suas características. A segunda parte desse capítulo apresenta os conceitos e práticas considerados fundamentais para a viabilização de uma aliança estratégica bem sucedida. Em seguida, são apresentados os fatores de sucesso para alianças entre empresas de serviços, casos típicos de Bancos e Seguradoras. Na terceira parte é apresentada uma base teórica específica sobre alianças entre Bancos e Seguradoras e serve de introdução para a quarta parte do capítulo, onde são apresentados os indicadores de desempenho do setor de Seguros e o modo de aplicação às empresas. Na quinta e última parte desse capítulo, é apresentado o modelo tradicional de descrever e analisar as Seguradoras ligadas a Bancos no Brasil, que carece de escopo de visão.

O terceiro capítulo trata da metodologia de pesquisa, compreendendo quais foram os dados pesquisados e o processo de coleta desses dados. Na sua primeira parte é apresentada a especificação do problema de pesquisa assim como as questões pesquisadas. Em seguida, é realizada a delimitação da pesquisa, seu delineamento, descrição da população e amostra utilizada, procedimento de coleta e análise de dados.

No capítulo quatro são apresentados os resultados da pesquisa. Inicialmente são apresentados os dados descritivos da amostra pesquisada, entrando na análise dos indicadores financeiros, análise esta estratificada em duas principais dimensões, as Despesas e as Receitas. Em seguida é realizada a análise mais profunda dos indicadores de desempenho do setor de seguros, aplicados para a amostra em estudo, comparativamente com os valores calculados para o mercado brasileiro em 2004 pelo autor.

No capítulo cinco são descritas as conclusões e as recomendações finais do autor, são expostas as implicações acadêmicas do estudo em questão e são tecidas sugestões para pesquisas futuras, explorando o mesmo tema de diferentes ângulos.



Em seguida são apresentadas as referências bibliográficas utilizadas ao longo do estudo e os demais anexos que auxiliam na busca do completo entendimento do tema exposto.

## 2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Neste capítulo é apresentado o referencial teórico necessário a fundamentar e sustentar o problema de pesquisa, na medida em que busca informações de acordo com a literatura disponível e considerada mais apropriada conforme julgamento do autor e orientador. Assim, os principais tópicos citados no tema e problemas de pesquisa serão aprofundados.

Este capítulo está dividido em três partes. A primeira parte conceitua alianças estratégicas em geral, demonstra seu uso, suas vantagens e as dificuldades na formação e manutenção de uma aliança, faz um comparativo entre as principais formas de alianças estratégicas, além de mostrar o processo de formação de uma aliança estratégica, desde a identificação da oportunidade, até a efetiva implantação da aliança. São levantados ainda pontos relevantes quanto à formulação de estratégias e ao relacionamento entre os parceiros.

A segunda parte tem como objetivo apresentar as definições e características de uma *joint venture*, suas vantagens e desvantagens, seu processo de formação, desde a busca pelo parceiro ideal, até a sua negociação.

A terceira parte especializa o estudo das alianças no setor segurador. Apresenta conceitos específicos dessa indústria e as principais idéias e teorias que guiam o tema dentro do setor de Seguros.

### 2.1. ALIANÇAS ESTRATÉGICAS

As origens das alianças estratégicas de negócios remontam ao final do século XVIII e início do século XIX, quando a Revolução Industrial desencadeou um processo de concentração de capitais e reestruturação patrimonial sem precedentes, o qual, por meio de movimentos cíclicos (ondas) vem definindo e caracterizando o sistema de produção predominante, o Capitalismo.

A evolução da atividade de fusões e aquisições é perpassada por períodos de maior e menor intensidade dessa atividade. A literatura econômico-financeira

internacional, baseada principalmente no mercado norte-americano, assinala quatro ondas de fusões e aquisições, as quais desempenharam um papel relevante, em âmbito mundial, na concentração de capitais, na reestruturação patrimonial e na consolidação de setores econômicos, descritos na Tabela 3.

TABELA 3: GRANDE ONDAS DE ALIANÇAS ESTRATÉGICAS, FUSÕES E AQUISIÇÕES

Onda	Característica
A grande onda de fusões (1887-1904)	Iniciada com a recuperação da depressão mundial de 1883, perdurou até a depressão de 1904. Teve como características predominantes: as grandes transformações em transportes, comunicações, tecnologias de manufatura; competição e instituições legais, com consolidações nas indústrias de petróleo, aço, tabaco e outras áreas básicas, além da formação de grandes monopólios.
O movimento para a fusão (1916-1929)	O <i>boom</i> do mercado de capitais ajudou os investidores financeiros a consolidar firmas em vários setores, como o de serviços de utilidade pública (elétrico e de gás), o de comunicações e o automobilístico. As fusões de várias empresas em uma única não foram mais permitidas por leis antitruste. Esta onda apresentou mais fusões por integração vertical e diversificação do que a precedente. Foi caracterizada por fusões que visavam ao poder de oligopólio, enquanto a onda precedente caracterizou-se por fusões que objetivavam o monopólio (STIGLER, 1950).
Onda de fusões de conglomerados dos anos 60	Predominaram as fusões que visavam à diversificação, do tipo conglomerado, com a união de diferentes atividades, como uma resposta às maiores restrições às fusões horizontais e verticais introduzidas pelas alterações nas leis antitruste em 1950. Durante os anos 60, as aquisições foram influenciadas pelo <i>boom</i> do mercado de capitais e encorajadas por inovações nos mecanismos financeiros. Grande parte das fusões e aquisições desta onda fracassaram porque, via de regra, a produção em conglomerado falha na alocação de recursos e no controle de suas subsidiárias, por ignorar o princípio fundamental de Adam Smith, de que a especialização aumenta a eficiência e a produtividade (TRICHES, 1996).
A onda dos anos 80	Caracterizada pela expansão empresarial devida não a investimentos em novas plantas ou na própria firma, mas sim à aquisição de outras firmas, em razão do baixo valor das ações no mercado de capitais tornar a aquisição mais barata do que novos investimentos. O <i>crash</i> da Bolsa de Nova York em outubro de 1987 possibilitou às firmas estrangeiras comprar firmas americanas, o que resultou em uma explosão de aquisições hostis. Além disso, essa onda apresentou um grande número de transações entre firmas de mesmo porte, diferentemente das demais, nas quais predominaram as negociações entre firmas de portes desiguais. Novamente, inovações nos mecanismos financeiros contribuíram para aumentar o número de tentativas de <i>takeovers</i> . O <i>boom</i> das fusões e aquisições dos anos 80 na economia norte-americana visava

	principalmente à expansão internacional das grandes corporações multinacionais, enquanto nos anos 90 esta atividade pode ser vista como uma adequação inteligente à ambientes de negócios em constante mutação, adequação determinada por mercado em retração, reformas governamentais e mudanças tecnológicas (TRICHES, 1996)
--	--

Fonte: CAMARGOS E BARBOSA (2003)

As combinações entre empresas são normalmente associadas a estratégias empresariais de crescimento ou expansão. Nessa situação, empresas podem se sentir atraídas ou obrigadas por uma série de fatores, a realizar ações visando o crescimento de base de clientes, ampliação do *portfólio* de produtos ou mesmo uma integração vertical.

Wright *et al* (2000), definem integração vertical como a fusão em um todo funcional de vários estágios de atividades regressivamente, na direção das fontes de suprimento, ou progressivamente, na direção dos consumidores finais. Segundo este autor, uma integração vertical pode ser plena, quando engloba todas as etapas, da matéria prima aos resultados finais, ou parcial, quando apenas uma parte das etapas é englobada na transação. A integração vertical pode ser progressiva ou regressiva, no canal de distribuição. A integração regressiva ocorre quando as empresas adquiridas fornecem a empresa em questão, produtos, componentes ou matéria prima. A integração progressiva ocorre quando uma empresa adquire aquela que consome seus produtos. As vantagens das integrações verticais estão relacionadas a obtenção de ganhos de produção em escala, transferência de tecnologia, otimização de custos fiscais e tributários, ganhos de escala na utilização de recursos, entre outros.

Para a realização de uma integração vertical, as principais formas de combinação entre as empresas são as fusões, incorporações ou aquisições, a criação de *holdings* ou a realização de *joint ventures*. Estas classificações apresentam certas semelhanças e diferenças básicas.

Segundo Gitman (1997), uma fusão envolve a combinação de duas ou mais companhias para formar uma terceira, inteiramente nova. Esta nova empresa normalmente absorve os ativos e passivos das companhias da qual é formada e as antigas empresas deixam de existir. As fusões normalmente ocorrem quando as empresas combinadas são de mesma dimensão e em geral são efetivadas emitindo um certo número de ações na nova empresa em troca de

cada ação da antiga companhia em poder dos seus acionistas. De acordo com Wright *et al* (2000), a principal razão para uma fusão é a busca pela sinergia, quando a combinação das duas empresas gera maior eficácia e eficiência do que se conseguiria somando o resultado individual das duas.

As fusões, assim como a *joint venture*, também tem o objetivo de obter uma fatia maior de mercado e obter economia de escala, mas necessita de pesados investimentos de capital e tempo, principalmente no que tange à mudança de cultura que cada corporação irá trazer de sua antiga direção. Fatores estes que poucas empresas tem ou não estão dispostas a usar, principalmente na questão de tempo, pois enquanto a nova empresa surgida da fusão de outras luta para estabilizar sua cultura e produção, outras empresas estão se estabelecendo dentro do mesmo mercado.

As incorporações ou aquisições são consideradas por Gitman (1997) como bastante semelhantes as fusões. Segundo ele, esta difere da primeira, pelo fato de quando uma ou mais empresas se incorporam, a empresa resultante mantém a identidade de uma das incorporadas. As incorporações normalmente ocorrem quando envolvem empresas de diferentes tamanhos, sendo habitual a manutenção da identidade da maior das duas empresas. Normalmente a empresa maior paga pela aquisição da outra em dinheiro ou em ações. Como diferença, em uma incorporação, uma das empresas deixa de existir.

As aquisições são vantajosas quando a empresa possui capital suficiente e tem, como objetivo principal, não apenas inovação tecnológica, mas também de controlar a direção, os recursos e o mercado em que a outra atua. De qualquer forma, pelo simples fato da aquisição exigir um pesado capital, torna-se interessante primeiro realizar uma aliança: “Se uma aliança não der certo, é mais do que provável que uma aquisição não teria funcionado. Todavia, a lição custa bem menos com uma aliança. Tipicamente, o gasto varia de apenas 25% a 30% do custo de uma aquisição fracassada.” (Lynch, 1994 p.52).

Uma *holding* é uma empresa que possui o controle de uma ou mais companhias. Para possuir este controle em uma companhia de capital aberto, normalmente é necessário a posse de 10% a 20% das ações emitidas. Assim, uma *holding* precisa possuir ações suficientes para ter controle de voto nas suas subsidiárias (como são chamadas as empresas controladas pela *holding*).

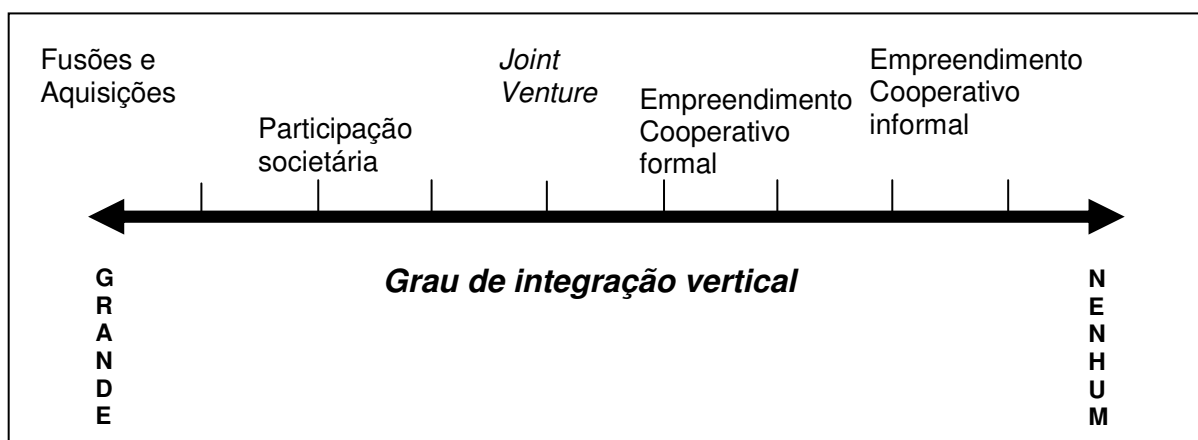
Diferente de uma fusão ou incorporação, a *holding* consiste então em um grupo de subsidiárias, cada uma operando como entidade empresarial distinta. O arranjo de uma *holding* permite que esta exerça um maior controle dos ativos se comparado a estrutura resultante de uma fusão ou aquisição, uma vez que a *holding* não adquire a empresa inteira, apenas a parte necessária a adquirir seu controle.

A *joint venture* se caracteriza pela união de duas ou mais empresas, formando uma nova corporação completamente independente, onde existe risco e compensações para ambos, mas sem perder sua autonomia própria, como afirmam Hamel & Doz (1999, p.70): “As empresas continuarão funcionando de maneira independente, a não ser nos assuntos que decidirem unir esforços.”

A *joint venture* propicia ainda, diferentemente da fusão, um sistema de “troca”. Normalmente as *joint ventures* são feitas entre empresas de mercados distintos, onde uma procura a inovação tecnológica de que a outra dispõe, enquanto que esta procura o conhecimento de mercado, ou muitas vezes também o nome já conhecido dentro do mercado de que dispõe a primeira. Outra vantagem frente as demais modalidades de alianças estratégicas, é que a *joint venture* permite a uma empresa realizar diferentes alianças com outros parceiros ao mesmo tempo, buscando as habilidades de cada uma em acordo com suas necessidades

Lorange (1996, APUD Root), apresenta uma taxonomia que permite a caracterização de alianças estratégicas, através do exame de uma escala continua de integração vertical entre duas empresas. De um lado dessa escala, sem nenhum grau de integração vertical, estão transações em um mercado livre e de outro, com grande grau de integração vertical, está presente a integração total entre duas empresas. Ao longo dessa escala, estão dispostas possíveis formas de empreendimentos cooperativos, como *joint ventures*, empreendimentos de participação societária, fusões, aquisições, empreendimento cooperativo formal e informal, como pode ser verificado na figura 2.

FIGURA 2: OPÇÕES DE ALIANÇAS ESTRATÉGICAS EM TERMOS DE ESCALA DE INTEGRAÇÃO VERTICAL COM EMPRESA MÃE.



Fonte: LORANGE (1996)

Outra definição teórica de aliança estratégica conforme Lorange (1996), é baseada no grau de interdependência entre as partes envolvidas. O grau de interdependência poderia variar em uma escala entre nenhuma interdependência até alta interdependência, em relação a empresa mãe. Essa escala permite visualizar a possível evolução de uma aliança que poderia começar de uma maneira menos comprometida e com o desenvolvimento de confiança e comprometimento mútuo, evoluir para um maior grau de interdependência.

Lynch (1994) expõem que qualquer empresa, participante de qualquer mercado ou indústria, deve ter como preocupação constatar a necessidade de crescimento para não se extinguir. Nesse sentido, Lynch (1994) apresenta três possibilidades de expansão. A primeira, expansão interna, que requer investimento de capital em tecnologia, expansão de mercado e marketing. Segundo o autor, muitas empresas optam por essa estratégia por ser mais simples de controlar e, se bem sucedida, apresenta resultados muito compensadores, embora apresente limitações como depender de mercados fortes, boas margens de lucro e da capacidade de contratar, treinar, organizar e controlar um grupo de recursos humanos continuamente crescente. Isso exposto ao risco de se tornar limitada em suas visões e inflexível a mudanças importantes no ambiente competitivo. Segundo Lynch (1994), a segunda opção de crescimento é através de fusões e aquisições, sendo esta abordagem dependente

de grandes somas de capital para as aquisições necessárias. Como riscos da estratégia, o autor aponta para riscos ligados à possibilidade de queda nas receitas oriunda de possível desaquecimento de mercado, que pode gerar um colapso financeiro. Como terceira opção de crescimento, é apontado as alianças estratégicas, que teriam a vantagem da agilidade para concretização, necessidade de relativamente pouco capital para investimento e o fato de uma empresa poder formar inúmeras alianças horizontais ou verticais ao mesmo tempo. Como riscos da estratégia, o autor ressalta o fato de que a gestão de alianças não é um processo simples, pois em sua operação ela envolve uma série de variáveis que vão além das variáveis financeiras, como diversidade de culturas e tecnologias de trabalho. Assim, o gerenciamento de alianças estratégicas demanda muitas vezes métodos de gerenciamento novos, normalmente pouco conhecidos e portanto, mais arriscado para equipes pouco experientes.

Autores como Flaminia (2001) vem uma relação direta entre a globalização e dos avanços da tecnologia da informação com a necessidade de empresas buscarem alianças estratégicas.

Flaminia (2001), afirma que:

O mundo passa hoje por mudanças que vão além das reformulações de suas fronteiras políticas, atingindo principalmente o modelo econômico e social que conhecemos.

A globalização da economia interligou todo o mercado mundial, como se fizessem parte da mesma região, tamanha a facilidade de comunicação entre as empresas e o mercado consumidor de diferentes cidades, países e até mesmo continentes.

A tecnologia, pela rapidez de seu avanço, gerou na humanidade a necessidade crescente e sempre insatisfeita quanto a aquisição de novos produtos e serviços. Sempre crescente porque a tecnologia está inclusa em tudo que fazemos, seja na comunicação, no transporte cada vez mais rápido e seguro, sistemas financeiros, e tudo o mais que se possa imaginar.

A velocidade em que a tecnologia avança torna obsoletos produtos e equipamentos de forma muito rápida. A comunicação é rápida e global, as informações são enviadas ao vivo para qualquer parte do globo, propiciando ao mercado consumidor adquirir o que há de melhor, de qualquer lugar.

Isto provocou uma concorrência de proporções nunca vistas antes. Empresas acostumadas a possuírem o monopólio de determinados produtos, ou a terem poucos concorrentes, agora têm de concorrer com o mundo todo em busca de consumidores,



contra empresas maiores, mais rápidas, melhor preparadas tecnologicamente, com menores custos e conseqüentemente com melhores preços.

Outro problema enfrentado é a crescente demanda por produtos ecologicamente corretos, ou seja, produtos que não agredem a natureza, nem durante a sua fabricação, nem durante ou após seu uso, e muito menos exauram os recursos naturais renováveis ou não.

Para as pequenas indústrias restou o papel de especialização, voltadas para o atendimento de pequenos nichos, pois para agir, para atingir grandes fatias e se desenvolver de maneira global em um mercado onde o que conta é a tecnologia e o baixo custo de produção obtida através de economias de escala, as indústrias necessitam ser grandes, e a sobrevivência destas dependerá de uma inovação tecnológica constante e de um grande mercado consumidor, disposto a adquirir toda a sua oferta.

Este grande mercado consumidor dificilmente é obtido na mesma região de atuação da empresa, que representa um mercado limitado a um número determinado de clientes, e que na maioria das vezes já está saturado. A saída para este impasse é a expansão de suas vendas a mercados de regiões politicamente distintas.

Um grande problema enfrentado pelas corporações, que pode estimular o surgimento de alianças estratégicas, é o alto custo de se manter tecnologicamente atualizada e de conseguir uma fatia grande do mercado consumidor frente a uma concorrência cada vez maior e mais agressiva, ou seja, a quantidade de empresas dentro de um mesmo setor é muito elevada para garantir a todas, uma fatia representativa do mercado consumidor.

Existe ainda a dificuldade de entrar em um mercado completamente desconhecido, como normalmente encontrado em países diferentes da origem da indústria. O processo de conhecimento da cultura, desejos e necessidades de outra região é um processo na maioria das vezes demorado, podendo se tornar o causador da não entrada no novo mercado.

Algumas vezes, o governo de determinado país, onde se tem o objetivo de atuar, impõem regras tais como proibição de controle de empresas dentro de seu território por uma empresa estrangeira, e exigindo a formação de uma parceria entre a empresa estrangeira e a local.

Uma das possíveis alternativas para esta equação é a criação de alianças estratégicas. A união entre as empresas de diferentes regiões, principalmente entre empresas de países desenvolvidos com países subdesenvolvidos, possibilita uma grande vantagem frente aos concorrentes que continuam a

enfrentar os mercados sozinhos. Seja na troca de tecnologia, de conhecimento da cultura de mercado, ou até mesmo do aumento e racionalização da produção, permitindo a tão procurada economia de escala.

Dentro de um mercado em outro país, a aliança estratégica elimina custos de transporte de mercadorias do país produtor ao país comprador, mudanças na cotação internacional da moeda, como por exemplo, uma cotação alta da moeda do país produtor no país comprador, que torne inviável continuar o relacionamento comercial, possibilita ainda algumas vezes a permanência da empresa perto da fonte de matéria prima, ou da mão-de-obra mais barata.

Percebe-se que mais que uma estratégia de crescimento, as alianças se tornaram vitais para a sobrevivência de algumas empresas, ou seja, ou se aliam, ou são devoradas pela concorrência.

A aliança com um concorrente poderoso dentro de seu próprio mercado pode se tornar muito vantajosa, frente à possibilidade de vir a enfrentá-lo futuramente.

Uma aliança significa um sistema de trocas, onde cada empresa entra com que tem de melhor, onde uma irá complementar a outra com seus pontos fortes, eliminando as fraquezas da parceira. Uma aliança com uma empresa estrangeira, normalmente vinda de países desenvolvidos, pode propiciar o acesso à novas tecnologias, diferentes idéias provindas da experiência da parceira, injeção de capital caso preciso, ou mesmo aval, através do seu nome no mercado, para obtenção de financiamentos, e pode ainda fornecer um maior mercado de atuação.

Em contrapartida, o sócio nacional deve apresentar um planejamento de seu negócio, deve estar disposta a repartir o poder com a nova parceira, inclusive prestar contas de seus atos, deve preparar seus funcionários, fornecedores e compradores para o inevitável choque cultural.

Mas uma aliança possui riscos, que vão desde a insatisfação de fornecedores e compradores com a nova gestão, ou uma incompatibilidade das culturas, passando por retirada de importantes executivos, até mesmo a perda do controle de seu negócio.

Para qualquer tipo de parceria, a sinergia entre as partes envolvidas é de extrema importância para o sucesso da aliança. Divergências de gestão,

diferenças de cultura, dificuldade de entendimento entre os executivos de ambos os lados são comuns. Por isso, levantar estas dificuldades antes da consolidação é fundamental não apenas para a sobrevivência, mas também para o efetivo sucesso da aliança.

Mas prever todas as futuras contingências entre as parceiras é algo difícil e muitas vezes uma quimera, pois alianças são formadas por duas ou mais empresas, onde por melhor que seja o acordo firmado, sempre haverá divergências quanto aos caminhos que a nova empresa deverá tomar.

Para Inkpen (1995, p.35) os principais problemas na administração de uma aliança estratégica provem de uma única causa: existe mais de um pai. Assim como dois pais, com culturas e objetivos diferentes irão discordar quanto à criação e educação de seu filho, duas empresas, também com suas diferenças, irão discordar quanto ao desenvolvimento da nova empresa.

Na verdade, é a habilidade de lidar e se adaptar com rapidez a estas diferenças, a fim de melhor administrar uma aliança, que vai determinar a sobrevivência e o sucesso do novo empreendimento.

Antes de procurar o parceiro, a empresa deve ter sua estratégia pronta, pois sem saber o que realmente necessita, a aliança tende ao fracasso. Descobrir, após a aliança realizada, que seus objetivos são diferentes, ou incompatíveis com a mesma, resultará no fracasso e no desperdício de precioso tempo e dinheiro.

O planejamento estratégico poderá mostrar até mesmo se a empresa realmente precisa de uma aliança, ou se pode solucionar seus problemas internamente. Mills, citado por Oliveira (1997, p.177) afirma que “as estratégias empresariais determinam as necessidades da estrutura organizacional em termos de qualificações, as quais, por sua vez, estabelecem a estrutura de pessoas, sistemas, estilo administrativo e valores comuns.” Oliveira (1997, p.177) complementa afirmando que “deve-se considerar, com igual importância, o ponto que deseja alcançar e como se pode chegar a essa situação desejada. A fim de enunciar o que a empresa espera conquistar ou aonde quer chegar, é importante expressar o que espera fazer com respeito ao seu ambiente.”

Mas a formação de aliança pura e simplesmente por uma questão de modismo, de euforia frente a uma possibilidade de desenvolvimento da empresa, sem um devido planejamento, tão pouco sem levantar as reais necessidades e

objetivos, e como a aliança poderá ajudar no alcance das metas estipuladas, pode resultar em fracasso e em perda de tempo e de capital.

Flamia (APUD Gomes-Casseres 1999: 58) afirma que “toda aliança é estratégica. Mas, se não faz parte da estratégia global da empresa, naufraga antes de chegar a porto seguro.”

Não é correto entender a aliança por si só como a solução para todos os problemas. O mais relevante é a estratégia por trás da aliança, os motivos, os objetivos, o planejamento da vida em conjunto das empresas, a parcela com que cada uma está disposta a contribuir, e principalmente o que cada empresa espera alcançar. A escolha do parceiro também é fundamental. Para assegurar que as parceiras caminhem juntas, para que a organização resultante progrida, as metas e objetivos das mesmas devem ser compatíveis, e as capacidades devem ser complementares, pois se ambas possuem as mesmas forças e fraquezas, a aliança pouco servirá.

Um fator fundamental para o sucesso e desenvolvimento de uma aliança é a transparência entre os *players*. Desde o início, cada parceiro deve deixar claros seus objetivos e o que espera da aliança, além do papel que cada empresa vai desempenhar, a fim de evitar desentendimentos futuros.

Cada parceiro deve contribuir com o que tem de melhor, como por exemplo, tecnologia, um corpo capacitado de administradores, capital, etc. Parece óbvio, mas as empresas normalmente vêem o parceiro com desconfiança, tem medo de mostrar seus segredos, principalmente quando as parceiras eram concorrentes. Se isto acontecer, a aliança provavelmente será improdutiva e se tornará um peso para ambas, onde estarão desperdiçando tempo e capital.

Importante salientar também que, apesar da necessidade de se definir o papel de cada empresa na aliança estratégica, a mesma deve ser flexível o bastante para absorver, se adaptar e empregar rapidamente mudanças provindas de um mercado continuamente mutante.

## 2.2. VIABILIZANDO UMA ALIANÇA ESTRATÉGICA BEM SUCEDIDA

O aumento constante da competição empresarial em níveis cada vez mais acirrados, força as organizações a buscarem o atingimento de diferenciais competitivos de todas as maneiras. Ganho de economias de escala, melhoria constante da qualidade dos produtos e serviços ofertados, aumento do *portfólio* de serviços e produtos, investimentos constantes e maciços em tecnologia, entre outros, são fatores agressivos aos quais as organizações estão constantemente expostas. Nesse ambiente inóspito, a possibilidade de ocorrência de falhas na implementação da estratégia de crescimento escolhida deve ser vista como um risco de alta relevância, que, como tal, deve ser mitigado através da adoção de uma disciplinada metodologia de trabalho.

Trigo e Drudis (1999) expõem que para estabelecer os objetivos da aliança, as empresas devem considerar aspectos como: quais serão os componentes da aliança e como otimizá-los; qual a análise do ambiente e do mercado relevante; quais as competências reais (direta e cruzada) e potenciais, individuais e combinadas, das empresas participantes; quais as relações existentes com clientes e fornecedores; qual o ritmo de avanço tecnológico das indústrias envolvidas; qual a legislação regulamentadora do setor – atual e tendências; como as empresas participantes se comportam do ponto de vista estratégico (buscam a diferenciação ou a especialização, estão expostas as mesmas barreiras de entrada e saída, etc). Estes autores expõem ainda que durante os preâmbulos de uma aliança, as empresas devem se analisar através de todo material disponível, embora seja difícil conhecer completamente uma a outra até que comecem a realizar a empreitada em conjunto. De maneira geral, estes autores propõem que, em se tratando de uma aliança voltada a criação de produtos, uma abordagem seqüencial pode ser utilizada de modo a prover um mapeamento prévio das condições necessárias ao sucesso da aliança:

1. Deixar claros os atributos, componentes, funções e características que são esperados dos produtos ou serviços a serem criados pela organização resultante da aliança. Esta análise deverá ser realizada a luz das necessidades dos clientes em potencial, e poderá necessitar o

envolvimento de diversas funções das organizações, como *marketing*, pesquisa e desenvolvimento, tecnologia, etc.

2. Definir os impactos em termos de custo e preços para a criação dos produtos ou serviços, cujos requisitos foram definidos na etapa anterior como sendo aquele desejado pelos clientes em potencial.

3. Montar a curva de custo do produto ou serviço a ser criado pela aliança a ser formada. Com essa curva, as empresas poderão avaliar o impacto do novo produto ou serviço na sua capacidade estrutural.

4. Após conhecer a curva de custo do produto ou serviço a ser criado, devem conhecer a curva de custo dos competidores relevantes ou de empresas possuidoras de produtos substitutos que podem atender as necessidades dos clientes em potencial. Neste momento será possível realizar um “ajuste fino” no objetivo da aliança, definindo se o produto final será orientado a redução de custos, a diferenciação ou a ambos;

5. Uma vez conhecida a curva de custos que se deseja incorporar ao *know how* das empresas e estimadas as competências necessárias, a análise deve ser focada aos atributos necessários a criação do produto ou serviço e não mais ao produto globalmente;

6. Deve ser avaliada a disponibilidade tecnológica das empresas envolvidas, assim como os riscos potenciais de perda de informação relevante de mercado, para as empresas envolvidas na aliança;

7. Neste estágio devem ser iniciados os trâmites legais, jurídicos e tributários, necessários à oficialização do acordo de associação entre as empresas;

8. Por fim, devem ser arbitrados mecanismos de gestão, designar as pessoas da operação e estabelecer sistemas de promoção ou recompensa que tragam incentivos pessoais ao sucesso da aliança. Haverá duas etapas; a primeira, anterior a assinatura dos acordos de cooperação, que diz respeito as diretorias das empresas afetadas, uma vez que a direção operacional estará apenas atuando secundariamente neste momento. A segunda, uma vez celebrado o acordo de trabalho e iniciada a elaboração do plano operacional, que abrangerá as direções intermediárias responsáveis pela gestão operacional da empreitada.

Trigo e Drudis (1999) ressaltam que uma parte significativa da pesquisa realizada por cada sócio sobre a conveniência da aliança é a análise das capacidades do outro sócio naqueles aspectos considerados críticos para a criação do produto ou serviço que se pretende produzir ou comercializar em conjunto. Segundo estes autores, a distinção entre empresas segundo a elasticidade da demanda dos produtos ou indústrias inseridas (que influencia o estilo de gestão, os valores da empresa, sua estrutura organizacional e seu processo de decisão), sugere que com este único critério podem ser antecipadas as probabilidades de chegar a um acordo sobre e aliança.

Flamia (2001), resalta que “qualquer tipo de aliança deve ser negociada de forma transparente e clara no que tange as exigências e deveres, objetivos e benefícios para todas as empresas envolvidas, além de resultar em um processo de ganha-ganha, ou seja, ambas as empresas devem agregar valor ao seu produto e se desenvolver e ganhar mercado, caso contrário, a aliança caminhará inevitavelmente para o fracasso e prováveis prejuízos a todas as parceiras”.

Analisando por um prisma mais operacional, Harbison & Pekar (1999 p.116) propõem uma seqüência de oito passos que devem ser seguidos para alcançar o sucesso na formação de alianças estratégicas:

1. Definir estratégias e objetivos. As mudanças constantes no mundo atual podem provocar mudanças nos objetivos e razões para a formação de alianças, por isto, as estratégias precisam também mudar. Neste ponto, as empresas devem levantar os motivos pelos quais não podem ter sucesso atuando de forma independente e o resultado que uma aliança irá proporcionar;
2. Selecionar os parceiros. As empresas devem selecionar os parceiros que melhor forneçam o desenvolvimento de seu produto e mercado. Mas também muito importante neste momento, é levantar as dificuldades relativas à resistência a aliança devido a cultura existente em cada empresa. Uma análise de alianças anteriores realizadas pela empresa selecionada com outras empresas é muito útil para identificar possíveis dificuldades futuras, ressaltando que a aliança deve prover benefícios para

ambas as parceiras a fim de consolidar um relacionamento duradouro, vantajoso e de confiança mútua, sob pena de fracasso e prejuízo futuro;

3. Avaliar os fatores negociáveis e a alavancagem. Neste momento os parceiros potenciais determinam o que tem a oferecer e o que desejam receber, o que permite identificar as vantagens e as possíveis desvantagens para cada empresa, assim como os ganhos que esta aliança irá proporcionar;

4. Definir as oportunidades. Neste momento devem ser determinar se os ganhos compensam os esforços dispensados para a formação da aliança. Segundo Harbison & Pekar (1999 p.121), “é impressionante o número de empresas que confiam em análises superficiais mesmo quando perseguem mercados fora de seus domínios tradicionais. Frequentemente, descobrimos que o estudo da viabilidade para uma aliança parece depender mais da fé do que de análise.”

5. Avaliar o impacto sobre os acionistas. Deve ser realizado um estudo minucioso dos interesses de todos que estão envolvidos na formação da aliança, como os acionistas, fornecedores, funcionários, clientes e também de órgãos governamentais, que podem exigir desde mudanças até proibir a aliança;

6. Avaliar o poder de barganha. Consiste em definir de forma clara a contribuição ao processo e resultados de cada uma das partes, mostrar quais recursos serão protegidos e por que protegê-los, identificar qual o interesse da(s) outra(s) empresa(s) na aliança. A realização deste passo possibilita definir quais habilidades são necessárias e quem irá supri-las, ou seja, definir o quanto cada parceiro em potencial está disposto a contribuir e se comprometer com o acordo no que diz respeito a capital, tecnologia e pessoal;

7. Planejar a integração. Estruturar a aliança, no que tange recursos humanos, tecnológicos e de capital. A estruturação deve atender principalmente os interesses da aliança, e não dos parceiros isoladamente. Define-se claramente procedimentos de produção, dissolução, penalidades e obrigações no caso de desistência por parte de alguma parceira. Por isto,



definir claramente o que cada um deseja da aliança e com que vai contribuir para sua efetivação é tão importante;

8. Implementação. Frente a um mundo em constante mutação, as alianças devem ser construídas sobre uma estrutura flexível que permita mudanças rápidas quando necessárias. As estratégias devem ser realizadas com vista ao desenvolvimento da aliança, e não do desenvolvimento singular de uma das parceiras, ou seja, a aliança deve ser construída para dar certo, e não como depósito de refugio das parceiras.

Um ponto importante a ser levantado, é que cada parceira deve se preocupar com o desenvolvimento da aliança, e não com o desenvolvimento da sua empresa, caso contrário, a aliança tenderá ao fracasso.

O acordo entre as parceiras deve ser feito de maneira clara e precisa, e não superficialmente, tão pouco sendo vago nos detalhes, a fim de evitarem mal entendidos quanto ao papel de cada parceira na aliança. O processo deve obter consenso para evitar o surgimento futuro de dificuldades e barreiras, o que provocaria morosidade em um mercado que exige rapidez de ação.

Cada empresa deve examinar o efeito futuro da aliança para cada empresa, como por exemplo, quando a empresa resultante da aliança se transforma em um concorrente para a empresa-mãe. Deve também levantar as vantagens e desvantagens a curto e em longo prazo que cada empresa sofrerá com a aliança.

### 2.2.1 Fatores de sucesso para alianças entre empresas de Serviços

A gestão de empresas de serviços, diferente das empresas industriais, deve ser guiada a criar e oferecer produtos intangíveis que satisfaçam as necessidades dos clientes, de acordo com suas expectativas. Uma vez que expectativas, assim como necessidades, são muitas vezes subjetivas e voláteis, deve haver flexibilidade na oferta desse tipo de produto. Por sua vez, a mudança nas expectativas depende da experiência direta do cliente e ao contato que este pode ter com outros competidores. Ainda ressaltando as diferenças entre empresas industriais, devido as características subjetivas dos serviços, as

vantagens competitivas dos produtos dificilmente podem ser protegidas através de patentes. Isso torna as boas experiências do cliente com a empresa a principal motivação para a obtenção da lealdade do consumidor.

Segundo Trigo (2000), a gestão de empresas de serviços se apóia no caráter interdisciplinar das equipes que os oferecem, na motivação dos recursos humanos (e sua identificação com a satisfação dos clientes), na existência de processos rápidos, eficientes e direcionados as necessidades do consumidor.

Dadas as características peculiares das empresas de serviços, a necessidade de ofertar cada vez mais soluções completas a seus clientes, pode ser visto como um estimulador a criação de alianças estratégicas com empresas que possam complementar a linha de serviços existente. Como nenhuma organização está em condições de fornecer o mesmo nível de eficácia a todos os tipos de serviços, o estabelecimento de laços com empresas que complementem a demanda dos clientes, pode ser vista como uma melhora na qualidade e um diferencial competitivo. Para que haja o sucesso, é necessário uma correta adequação dos processos oferecidos pelas empresas, de modo a assegurar que os clientes não sentirão diferenças desagradáveis antes ou depois da concretização da aliança, seja ela de que tipo for.

Os processos de serviços, conforme sua participação na definição do contexto ideal para obtenção da satisfação dos clientes, tem merecido uma atenção especial devido principalmente a fatores como: a intangibilidade dos serviços, a necessidade da presença do cliente para que os mesmos sejam produzidos e o fato de sua produção e consumo serem simultâneos. Os processos envolvidos na produção de serviços podem ser distinguidos de outros ligados à produção de bens tangíveis, principalmente no que se refere à gestão e controle. Na fabricação de um bem tangível, por exemplo, pode-se gerir ou controlar a qualidade centralizando a fabricação num único lugar ou verificando resultados assim que o produto sai da linha de montagem. Segundo Albrecht (1992), com relação aos serviços esta gestão ou controle não pode ser feito segundo métodos tradicionais que são a centralização e a inspeção, já que a produção e consumo, com já vimos anteriormente, são simultâneos e não há tempo para “acertos” e/ ou “lamentações”.

Na garantia da qualidade dos processos de serviços, deve-se estabelecer uma política entre os fornecedores e clientes, buscando garantir que o abastecimento dos insumos necessários ao processo seja disponibilizado no local correto, no momento certo e ao menor custo.

Os processos de prestação de serviços diferenciam-se entre si quanto ao grau de contato com o cliente, o grau de participação do mesmo e o grau de personalização do serviço. Quanto maior o grau de contato com o consumidor, maior será a influência do mesmo sobre os processos na organização, sejam eles em nível de projeto, instalações (local e arranjo físico), tecnologia, perfil de funcionários, e outros.

A classificação de processos de serviços proposta por Silvestro *et al* (apud GIANESI, 1993:44), considera seis dimensões que são: foco em pessoas ou equipamentos, grau de contato com o cliente, grau de personalização do serviço, grau de julgamento pessoal dos funcionários, foco no produto ou no processo e “*front office*” ou “*back room*” como fonte de valor adicionada. Esta classificação tem limitações ou restrições quanto a sua aplicabilidade por desconsiderar por exemplo o grau de participação dos clientes e pela possibilidade de existirem exemplos que não possam ser verificados em nenhum destes tipos de processos de serviços. Assim mesmo, Gianesi (1993), considera que essa classificação faz-se importante por oferecer mais subsídios sobre este assunto. Segundo esta classificação temos:

- Serviços Profissionais: ênfase nas pessoas e alto grau de contato, personalização e autonomia. Ex. consultorias, Bancos (pessoa jurídica), serviço médico, assistência técnica.
- Lojas de serviços: ênfase em pessoas e em equipamentos com algum contato, personalização e autonomia. Exemplo: Bancos (pessoa física), restaurantes, hotelaria, vareja em geral.
- Serviços de massa: ênfase em equipamentos e baixo grau de contato personalização e autonomia. Exemplo: transporte urbano, cartões de crédito, comunicações, varejo de revistas.

Contudo, estes autores advertem que um mesmo serviço pode apresentar-se caracterizado em mais de uma destas classes, pois o que existe de fato é um contínuo entre os extremos destas categorias.

Na busca por prestações de serviço que garantam a satisfação dos clientes, deve-se priorizar a obtenção de padrões de desempenho dos processos que a viabilizem.

Gianesi (1993) enfatiza como característica importante a ser considerada na prestação de serviços: a existência da simultaneidade entre produção e consumo. Os referidos autores afirmam que, geralmente, não há uma etapa intermediária entre a produção de um serviço e seu consumo por parte de um cliente. Como consequência, os serviços não podem ser estocados, eliminando-se a possibilidade de isolamento do sistema de operações das variações do ambiente externo, através de estoques. Como o serviço não pode ser estocado, a capacidade produtiva colocada disponível que não for utilizada (pela inexistência de demanda) é perdida para sempre.

Conforme MAUÉS (apud MATOS, 2000), existe uma correlação entre a qualidade do serviço interno, satisfação do empregado, a qualidade do serviço externo, satisfação e retenção dos clientes e o lucro da organização. Estes elementos, devem ser estudados em conjunto para que se tenha uma melhoria contínua nos processos em longo prazo.

Gianesi (1993), combinou as visões de vários autores e sugeriu nove critérios para avaliação da qualidade em serviços que, em última instância, seriam critérios críticos que deveriam ser mantidos ou aprimorados após uma aliança estratégica para garantir o sucesso comercial da associação. Esses critérios podem ser vistos na Tabela 4.

TABELA 4: CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO DE QUALIDADE DE UM SERVIÇO

<b>Crítérios Competitivos</b>	<b>Descrição</b>
1. Consistência	<ul style="list-style-type: none"> <li>- conformidade com o preestabelecido;</li> <li>- falta de variabilidade nas saídas dos processos;</li> <li>- confiabilidade em relação a cada uma das operações nas diversas etapas do serviço;</li> <li>- “fazer certo da primeira vez”.</li> </ul>
2. Competência	<ul style="list-style-type: none"> <li>- conjunto de conhecimentos e habilidades necessárias para se prestar o serviço;</li> <li>- relativo às necessidades técnicas do consumidor.</li> </ul>
3. Velocidade de Atendimento	<ul style="list-style-type: none"> <li>- tempo necessário para que a organização e seus funcionários possam prestar o serviço ( refere-se ao tempo de espera real ou percebido – em cada uma das etapas da prestação de serviços).</li> </ul>
4. Empatia/ atmosfera	<ul style="list-style-type: none"> <li>- prover atenção individualizada;</li> <li>- cortesia ao atender o cliente;</li> <li>- comunicação na linguagem do cliente;</li> <li>- sensação de bem-estar;</li> <li>- atmosfera ou ambiente gerado pela organização.</li> </ul>
5. Flexibilidade	<ul style="list-style-type: none"> <li>- capacidade de variar e adaptar as operações de acordo com as necessidades e expectativas dos clientes</li> </ul>
6. Credibilidade/ Segurança	<ul style="list-style-type: none"> <li>- redução da percepção de risco, principalmente na avaliação pré-compra, bem como durante o processo;</li> <li>- habilidade em gerar sensações de credibilidade e de segurança.</li> </ul>
7. Acesso	<ul style="list-style-type: none"> <li>- localização conveniente;</li> <li>- facilidade de aproximação e de contato;</li> <li>- disponibilidade dos serviços;</li> <li>- horas de funcionamento (plantão nos finais de semana, atendimento fora do horário comercial).</li> </ul>

<b>Crêterios Competitivos</b>	<b>Descri�o</b>
8. Aspectos Tangíveis	- qualidade e/ ou aparência de qualquer evidência física (bens facilitadores, equipamentos, instala�es ou até mesmo outros consumidores).
9. Custo	- o preço deve estar numa faixa competitiva, tomando-se o cuidado de lembrar que o preço do serviço muitas vezes � usado pelo cliente como uma pista de avalia�o da pr�-compra.

Fonte: GIANESI (1993)

A importância de considerar cultura como uma variável crítica para a análise de fusões entre Grupos Seguradores e Bancos têm sido levantada por diversos autores. Violaris (2000) , alerta para problemas operacionais decorrentes de diferentes maneiras de encarar os processos comerciais e administrativos, notado em profissionais oriundos de Bancos e Seguradoras, quando este devem trabalhar em conjunto em um *Bancassurance*. Entre os pontos de conflito apresentados, estão diferentes filosofias de comercializa o de produtos e trato com clientes (potenciais e atuais), inveja e ciúmes em rela o a diferentes estilos de vida e de trabalho e medo de que os produtos de seguros venham a canibalizar os produtos bancários. Para atenuar estes problemas, Violaes (2000), propõem a cria o de um acordo formal que guie as a es dos funcionários oriundos de diferentes culturas, visando o entendimento único das necessidades da empresa.

A necessidade de encarar a cultura das organiza es como um fator primordial para o sucesso de associa es entre Bancos e Seguradoras, também   ressaltado por GIFFIN e SCHIMIDT (2002), quando afirmam que grande parte dos fracassos nas associa es estratégicas entre empresas do setor financeiro não se devem apenas a razões financeiras ou operacionais, mas a fatores relacionados a pessoas e culturas, chamando aten o para os seguintes pontos:

- A gerência não conseguia chegar a um acordo sobre a dire o futura da companhia;
- Surgimento de incerteza, paralisando as a es da companhia;

- Demissão voluntária ou não de funcionários importantes para o sucesso do negócio;
- Choque cultural;
- Equipe contaminada por baixa moral devido a falta de direcionamento junto aos funcionários.

Segundo esses mesmos autores, os problemas podem ser ainda maiores quando as duas companhias que se unem pertencem a mercados que originalmente estão em diferentes níveis de crescimento (um em expansão e outro em retração ou estagnação), ou que não conseguem otimizar uma possível estrutura de custos operacionais duplicados após a fusão, ou que são ineficazes em racionalizar e coordenar as ações dos canais de distribuição, e que enfrentam altos custos de conciliação dos sistemas de informação originais.

Os fatores expostos acima, levam a concluir que a formulação de um Planejamento Estratégico é muito útil para o levantamento das reais necessidades e objetivos da empresa, além de definir um caminho para o alcance destes objetivos. Com isto a empresa pode, de maneira mais efetiva, determinar se a formação da aliança é necessária ou não. Segundo Oliveira (1997, p.33), “o Planejamento Estratégico corresponde ao estabelecimento de um conjunto de providências a serem tomadas pelo executivo para a situação em que o futuro tende a ser diferente do passado; entretanto, a empresa tem condições e meios de agir sobre as variáveis e fatores de modo que possa exercer alguma influência...”

As decisões estratégicas de uma Aliança Estratégica devem ser tomadas no presente, a partir do resultado esperado para o futuro, ou seja, a estratégia não é feita para se tomar decisões no futuro, e sim para tomar decisões presentes de acordo com o seu impacto no futuro. Claro que qualquer decisão tomada, por melhor que seja, não dará bons resultados se não houver integração e motivação dos funcionários da empresa.

Os objetivos de se realizar um Plano Estratégico para a organização resultante da Aliança Estratégica, é de conhecer seus pontos fortes e fracos, suas oportunidades e ameaças, e utilizá-los, aproveitá-los ou eliminá-los, de acordo

com a necessidade, além de definir seus reais objetivos, suas expectativas e os caminhos para se chegar a estes objetivos.

É válido lembrar que a realização apenas de uma boa estratégia não vai garantir que a empresa seja bem sucedida, pois, como é realizado também sobre suposições futuras, não deve ser um processo definitivo, ou seja, levando-se em conta que as necessidades e exigências do mercado e dos ambientes externo e interno à empresa mudam constantemente, a estratégia deve ser sempre revisada, ou até mesmo refeita.

Para a formulação de um Plano Estratégico para a organização resultante, é necessário, antes de tudo, deixar claro qual é o negócio e que direção a empresa vai seguir.

É importante identificar qual a situação atual da aliança e as expectativas dos parceiros. Junto com os objetivos e estratégias estipulados pelos parceiros para a aliança, vem uma série de expectativas e interesses pessoais, além de diferentes pontos de vista por parte de cada empresa-mãe. Isto pode resultar em conflitos diários entre os objetivos e ações tomadas pela organização frente aos objetivos individuais de cada empresa em separado, causando graves danos à empreitada conjunta. Por isso, uma boa comunicação desde o princípio é vital para que a organização resultante seja produtiva para todas as partes envolvidas. Mesmo durante a vida da nova empresa, qualquer divergência deve ser discutida quando começa a aparecer.

Procura-se identificar também, ainda segundo Oliveira (1997, p.40), através de uma análise externa à empresa, as ameaças e oportunidades. As ameaças, ao serem conhecidas, constituem-se em fatores que devem ser, se possível, evitadas, ou ao menos amenizadas, para que seus efeitos não prejudiquem a nova empresa. Já as oportunidades, constituem-se em fatores que, se bem aproveitados, ajudam no desenvolvimento da aliança.

Estas análises são feitas sobre, por exemplo, a situação dos concorrentes no mercado, a tecnologia disponível e utilizada ou que provavelmente será utilizada pela concorrência, o seu mercado (consumidores), saber quem são, onde estão, qual sua renda, seu padrão de compra (qualidade), o potencial do mercado ainda não explorado (e como pode ser alcançado), a cultura desse mercado, suas necessidades e desejos, a economia, como inflação e juros, política como as



questões de tributação, mão-de-obra e outros aspectos que possam ser relevantes.

Devem ainda ser verificados os pontos fortes, fracos e neutros, dentro do ambiente interno da empresa. Pontos fortes são as características que diferenciam sua empresa de outra, no caso, da concorrente, que atribuem uma vantagem competitiva frente às demais empresas. Pontos fracos são exatamente o contrário, são as características que lhe deixam em desvantagem frente a concorrência, devendo, portanto, serem eliminadas. Quanto ao ponto neutro, este diz respeito as variáveis levantadas, mas que ainda não foram identificadas se são vantagens ou desvantagens. Neste momento, são levantadas questões como: a administração, a tecnologia, quanto às possíveis alterações que podem surgir, vida longa dos equipamentos, qualidade dos produtos, análise financeira, sua mão-de-obra e o quanto ela é decisiva para a produção, sistema de informações, e outros.

Importante não apenas levantar os objetivos, mas também como a realização de uma aliança estratégica irá possibilitar alcançá-los, ou seja, definir os atos que devem ser tomados para a empresa se direcionar aos objetivos estabelecidos e definir os recursos necessários para atingir os objetivos traçados e qual o retorno esperado (projeções econômico-financeiras).

Obviamente, os resultados e o desempenho da empresa devem ser freqüentemente avaliados, corrigindo possíveis desvios e reformulando a estratégia quando necessário.

A formulação de uma estratégia é também uma importante arma competitiva frente ao ambiente em que a aliança estratégica será inserida.

Este meio ambiente nada mais é do que as indústrias com a qual compete, o que gera um conjunto de forças que influenciam metas, objetivos e estratégias que serão tomadas pelas indústrias envolvidas, e são exatamente estas forças que irão determinar o grau de concorrência. O objetivo da estratégia competitiva é, dentro do campo de atuação destas forças, encontrar maneiras de enfrentá-las e até mesmo utilizá-las a seu favor.

Segundo Porter (1986, p.22), “a essência da formulação de uma estratégia competitiva é relacionar uma companhia ao seu meio ambiente” .

O mercado e a organização formada pela aliança estratégica, impõem um ao outro uma série de ameaças e pressões. Estas serão pontos fortes para a aliança, quando ela representar estas ameaças aos concorrentes. E será um ponto fraco quando a posição de um concorrente for uma ameaça para a aliança.

Empresas que entram em uma determinada indústria, como no caso de uma nova *joint venture*, podem trazer novas tecnologias e recursos substanciais além do aumento da competição por fatias de mercado, o que provavelmente provocará diminuição de rentabilidade para as empresas atuantes no setor em questão, causados por perda de parcela de mercado e/ ou diminuição dos preços de venda.

Uma nova empresa, ao tentar entrar em um mercado, vai se deparar com empresas que, por já atuarem a um certo tempo, possuem economias de escala. Economias de escala forçam a nova empresa a entrar com uma larga escala de produção a fim de equiparar seus custos de fabricação, permitindo-a concorrer com as atuais empresas. Mas como aumento de produção não significa aumento de demanda e a empresa entrante corre o risco de, até se consolidar no mercado, se deparar com um excedente de produção que pode inviabilizar sua existência.

Interessante também analisar empresas que, mesmo não sendo concorrentes diretas, podem vir a ser somente para alcançar economias de escala. Por exemplo, a fim de alcançar economias de escala, uma empresa que fabrica componentes para utilização em um determinado produto final, para aumentar sua demanda e conseqüente economia de escala, passam a fabricar também um produto final semelhante a da empresa que utiliza este componente.

Melhor dizendo, a adoção de diversificação de produção de uma empresa relacionada a um componente comum a todos produtos, pode tornar esta empresa sua concorrente, caso passe a fabricar produtos semelhantes ao seu.

*Know-how* é outro exemplo. Gastos altos em pesquisas a respeito da produção de determinado produto podem ser utilizados na manufatura de outro produto, o que reduz estes custos de pesquisa.

Mas economia de escala de uma empresa já atuante pode ser derrubada com a necessidade de atualização tecnológica, normalmente um dos objetivos principais na formação de alianças estratégicas, que pode alterar significativamente a demanda existente por determinado produto.

Outro problema enfrentado para se entrar em um novo mercado é a diferenciação do produto. As empresas atuantes no mercado desenvolveram características que a tornaram únicas junto ao mercado consumidor, devido a esforços há algum tempo sendo realizados, como marketing, serviços de assistência técnica, pequenas diferenças na qualidade do produto, de conhecimento apenas da empresa atuante, ou algumas vezes pelo seu pioneirismo.

Passar por cima deste ponto é muito difícil, mesmo contando com superioridade tecnológica e de capital. Outro ponto a ser considerado são os custos que um possível cliente teria com a mudança de um fornecedor para a nova empresa, como custos de adaptação do projeto e das instalações, gastos de tempo e recursos no treinamento aos funcionários para utilização dos novos insumos e testes de produção.

A nova empresa deve oferecer uma vantagem extra, para que os compradores de insumos ou produtos prontos passem a adquirir seu produto, caso contrário, dificilmente ocorrerá esta mudança.

Nos casos em que a aliança é concretizada através de uma *joint venture*, Porter (1986, p.28) adverte que esta enfrentará também problemas como o acesso aos canais de distribuição, que normalmente são saturados e altamente disputados. Geralmente é muito difícil para uma nova empresa persuadir os canais a aceitarem seus produtos, forçando-a a dar descontos de preço, investimentos maiores em publicidade e até treinamento extra para o pessoal responsável pelos canais de distribuição. Para a empresa, isto pode significar desde uma redução de lucros, até prováveis prejuízos.

Quanto mais limitado for o canal, mais os atuais concorrentes estarão trabalhando em cima deles, dificultando na mesma proporção, a entrada de um novo concorrente.

Mas existem ainda limitações muito difíceis de serem vencidas, como: projeto protegido por patentes ou segredos de produção, controle das melhores fontes de matérias-primas, subsídios governamentais e a própria experiência adquirida em anos de atividade, o que resulta no declínio de custos de produção, devido ao aprimoramento técnico. Vale ressaltar que esta experiência pode ser derrubada com, por exemplo, contratação dos funcionários-chave da empresa

atuante, ou até mesmo pela aquisição de equipamentos mais modernos que a empresa atual, e pela constante mudança das necessidades e valores dos consumidores, o que pode mudar radicalmente toda uma linha de produção, diminuindo a validade de qualquer experiência adquirida.

### 2.3. ALIANÇAS ENTRE BANCOS E SEGURADORAS

Diversos são os fatores estimuladores das alianças ou associações entre Bancos e Seguradoras. Trigo e Drudis (2000) argumentam que provavelmente, os setores bancário e de seguros são aqueles onde as alianças são tradicionalmente realizadas há mais tempo.

Estes autores expõe que as motivações para o surgimento de alianças entre Bancos e Seguradoras podem ser:

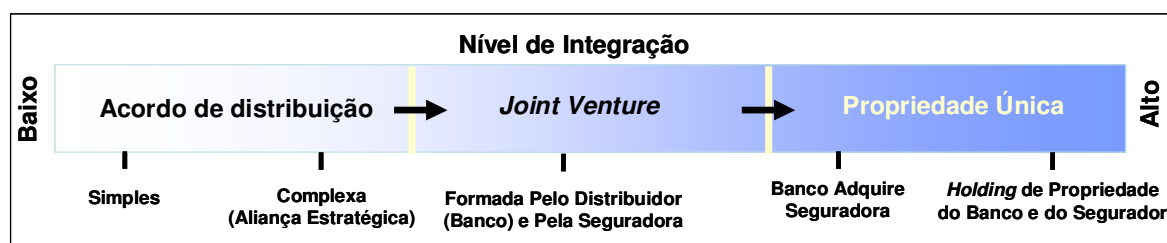
- a) comerciais,
- b) de diluição do risco,
- c) Visando a ampliação da oferta de produtos e/ ou canais de distribuição.

Entre as necessidades comerciais estão, entre outras, a necessidade de prover serviços a clientes que operem em vários países, o que estimula a criação de alianças com organizações de outras nacionalidades. A diluição do risco se dará a partir do momento que o Banco e a Seguradora poderão compartilhar dados e conhecimento da vida econômica dos seus clientes, tornando possível aumentar o grau de previsibilidade dos eventos financeiros da vida do cliente, assim como na criação de coberturas conjuntas de riscos de grande vulto (algo não permitido pela legislação brasileira, mas possível em alguns países). A ampliação da oferta diz respeito à possibilidade de criação de produtos bancários com seguros agregados ou mesmo produtos de seguros com características de produtos bancários. Em relação a canais de distribuição, após realizar uma aliança com um Banco, uma Seguradora pode ter acesso a rede de agências, correspondentes bancários, ou mesmo clientes, do Banco associado; em um país como o Brasil, onde os grandes Bancos de Varejo possuem uma rede altamente capilarizada, esta pode ser uma grande vantagem para Seguradoras. Outros fatores que estimulam a associação entre Bancos e Seguradoras, incluem

aquelas ligadas a melhoria da imagem junto ao mercado, caso uma das duas empresas possua grande prestígio e o desejo de diminuir custos operacionais e tecnológicos.

Saunders e Nigh (2003), propõem que alianças estratégicas entre Bancos e Seguradoras devam seguir uma escala de integração similar a proposta por Lorange (1996), mas específica para a indústria financeira. A escala proposta varia entre um baixo grau de integração entre o Banco e a Seguradora, que seria materializado através de um simples acordo de distribuição de produtos de seguros pelo Banco, até um elevado grau de integração horizontal, onde haveria uma *holding* com a propriedade tanto do Banco quanto da Seguradora, passando por um estágio intermediário, onde uma *joint venture* formada por um grupo segurador e um Banco seria responsável por explorar o Banco como um canal de distribuição dos produtos de seguros. A figura 3 exemplifica o modelo proposto pelos autores.

FIGURA 3: ESCALA DE GRAUS DE INTEGRAÇÃO DE NEGÓCIOS DE SEGUROS E BANCÁRIOS



Fonte: SAUNDERS E NIGH (2003)

Ainda segundo esses autores, os requisitos de sucesso em uma aliança estratégica entre Bancos e Seguradoras, seriam os seguintes:

- A pré-existência de uma carteira de produtos de seguros atraente e diversificada por parte da Seguradora;
- Um eficiente sistema de rateio de custos operacionais entre as empresas aliadas;
- A possibilidade de criar correlações entre os produtos bancários e de seguros de modo a possibilitar a alavancagem nas vendas desses produtos;

- A manutenção da comercialização dos produtos bancários e de seguros após a associação;
- A criação de uma estrutura de gestão do negócio, compatível com o grau de integração da aliança cooperativa realizada entre as empresas.

Esses autores ressaltam ainda a visão das necessidades dos clientes dentro do contexto de uma aliança cooperativa. Eles expõem que para o sucesso de uma aliança estratégica, o atendimento às necessidades dos clientes deve ser o foco da associação, visando a criação de produtos mais diversificados e de menor custo, comercializados através de processos simples e diretos, dando a impressão ao consumidor que os produtos são ofertados por um único fornecedor, que entende suas necessidades de maneira rápida e eficiente.

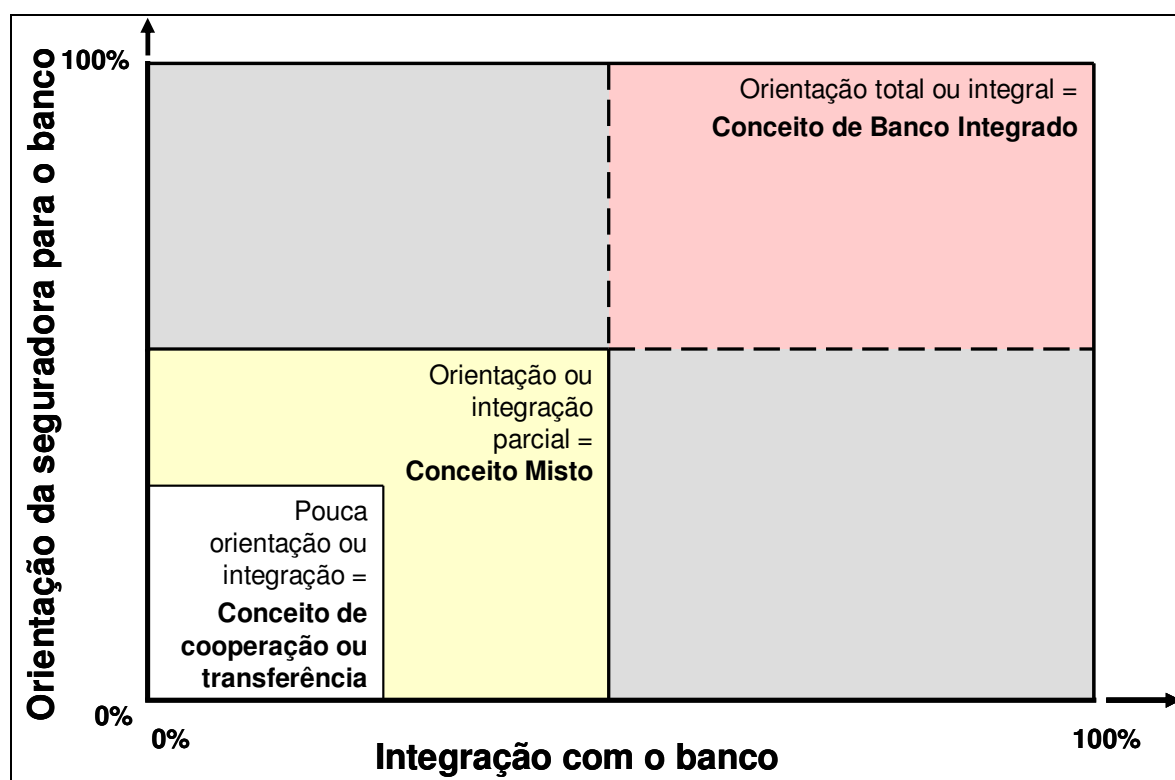
Kern (2000), afirma que o sucesso de uma associação entre Banco e Seguradora depende crucialmente da parceria harmônica e integrada entre essas duas empresas, onde os Bancos assumem a o processo de mobilização para as vendas, criando uma cultura de vendedores em suas agências, enquanto as companhias de seguros devem buscar a orientação de todas as áreas relevantes para suportar os processos de vendas, conduzido pelo Banco. Ainda segundo Kern (2000), na venda de produtos de seguros por Bancos, diferentes conceitos podem ser agrupados sobre a denominação genérica de cooperação e *joint venture*. Ele expõe que a *joint venture* pode ainda ser classificada entre aliança estratégica e interesse majoritário. O autor explica que enquanto uma aliança estratégica é considerada como uma *holding* de investimento de até 50%, a participação majoritária compreende investimentos de mais de 50%. Este autor afirma que a abordagem de cooperação é particularmente favorável às companhias de seguros, pois elas apenas pagam uma taxa de comissão por produto vendido por intermédio do Banco. Desse modo, em caso de sucesso, a maioria do lucro fica com as empresas Seguradoras. Por sua vez, no modelo de *joint venture*, ambos os parceiros teriam benefícios, uma vez que os Bancos recebem uma receita adicional do investimento além da comissão. Kern (2000) expõe ainda que com as diferentes formas de cooperação, surgiram graus variados de especialização e integração das operações de seguros e canais de

vendas bancárias. O autor destaca três modelos que ele chama de conceito de transferência, conceito misto e conceito de Banco Integrado:

- Conceito de transferência: definido como um sistema em que o cliente é encaminhado à companhia de Seguros por um bancário que atende na agência bancária ou um Corretor de Seguros que vai a agência bancária com determinada frequência, para vender produtos de Seguros. Como características dessa abordagem temos: venda de Seguros por meio de diferentes canais, pouca ou nenhuma orientação da organização da Seguradora para o Banco parceiro na distribuição, grande enfoque no serviço tradicional de campo, e uniformidade dos produtos vendidos pelos diferentes canais de comercialização da Seguradora;
- Conceito misto: onde a Seguradora realiza parte de suas vendas diretamente através do funcionário do Banco, mas as demais vendas continuam sendo realizadas pelos canais tradicionais. Como características desse modelo, a existência de canais de vendas diferentes para a Seguradora, a orientação parcial da Seguradora para o Banco, a manutenção do foco em outros canais de vendas e orientação dos produtos emergentes para o sistema de vendas do Banco;
- Banco integrado: nesse conceito, os produtos de seguros são vendidos exclusivamente por funcionários do Banco. Conseqüentemente, as características desse modelo incluem: vendas de produtos de Seguro exclusivamente por Bancos, total orientação da organização da Seguradora para o Banco, atuação do pessoal da Seguradora como suporte e treinamento para os bancários, gestão do suporte de vendas da companhia de Seguros realizada apenas pelo Banco e concepção de produtos personalizados para comercialização pelo Banco.

Para facilitar a visualização dos conceitos descritos, o autor apresenta uma matriz de integração entre Banco e Seguradora, mostrado na figura 4.

FIGURA 4: MATRIZ DE INTEGRAÇÃO ENTRE BANCOS E SEGURADORAS



Fonte: KERN (2000).

## 2.4 ENTENDENDO O DESEMPENHO DE UMA EMPRESA DE SEGUROS

O desempenho de uma empresa de seguros é comumente avaliada através de indicadores contábeis, que se traduzem em uma fonte primária de informações sobre a qualidade da gestão, desempenho das suas operações e sucesso das estratégias traçadas pelos seus administradores.

Entretanto, o balanço de companhia de seguro precisa ser lido com mais cuidado do que balanço de uma empresa do setor industrial. Pela tipicidade do negócio, a última linha nem sempre representa efetivamente o que aconteceu no ano e o lucro nela não quer obrigatoriamente dizer que a empresa ganhou dinheiro com sua atividade fim.

A primeira coisa que é preciso se ter claro, quando se pensa numa companhia de seguros, é que ela tem duas fontes de receita. A primeira é o negócio de aceitar riscos e, a segunda, a remuneração do capital e das reservas



da companhia, que pertencem ao acionista e que não têm qualquer relação com a atividade Seguradora, servindo como lastro para a operação, mas sem interferência direta no resultado.

Portanto, a primeira providência na análise de um balanço com essas características é separar o resultado do negócio de seguro da remuneração de capital. E isso nem sempre é fácil, dadas as facilidades permitidas pela legislação brasileira para a composição maquiada de um balanço de S.A.

É por isso que uma das melhores formas de se aferir o que aconteceu é ler a linha do Imposto de Renda. Se a Seguradora está pagando muito imposto, é sinal que ganhou dinheiro, independentemente do valor declarado de lucro.

Entretanto, o recurso da linha do imposto sozinho não é suficiente para mostrar com clareza o que aconteceu com o negócio. Ela pode indicar o grosso, mas não disseca a operação. É verdade que essa, se a Seguradora desejar, nunca vai aparecer com toda a clareza, mas existem indicadores que, mesmo com o balanço mascarado, apontam para um quadro mais exato do desempenho da companhia.

Um dos indicadores tradicionalmente utilizados para avaliar o desempenho de uma Seguradora é o “índice de despesa de comercialização”. Ele demonstra quanto do prêmio ganho é consumido com esforço de venda e é calculado com base na relação entre as despesas de comercialização total e a receita de prêmio ganho. Como indicador, quanto menor o índice melhor é o desempenho da empresa. A figura 5 apresenta a equação que compõe desse índice, tal como utilizado neste trabalho.

FIGURA 5: CÁLCULO DO ÍNDICE DE DESPESA DE COMERCIALIZAÇÃO

$$IDC = \frac{DC}{PG}$$

Onde:

IDC = Índice de Despesa de Comercialização.  
Relação entre as despesas de comercialização sobre os prêmios ganhos.

DC = Despesa Comercial.  
Valor total que a Seguradora pagou como comissão por cada seguro comercializado pela entidade responsável pela mesma;

PG = Prêmio Ganho.  
Receita ganha pela Seguradora através da sua atividade operacional.

Fonte: SOUZA (2001)

Outro indicador importante é o “índice de produtividade”. Ele demonstra quanto da receita de prêmio é consumido com despesas administrativas e é calculado com base na relação entre as despesas administrativas e outras despesas operacionais, e a receita de prêmio emitido líquido. Apresentado em forma de percentual, quanto menor o índice melhor é a produtividade da empresa. A figura 6 apresenta a equação que compõem esse Índice, tal como utilizado neste trabalho.

FIGURA 6: CÁLCULO DO ÍNDICE DE PRODUTIVIDADE

$$IP = \frac{DA}{PG}$$

Onde:

IP = Índice de produtividade.  
Relação entre as Despesas Administrativas e o Prêmio Ganho.

DA = Despesa Administrativa.  
Valor total do custo administrativo da empresa;

PG = Prêmio Ganho.  
Receita ganha pela Seguradora através da sua atividade operacional.

Fonte: SOUZA (2001)

Existem dois indicadores que, devido a sua simplicidade e amplitude de análise, são considerados obrigatórios em qualquer análise de empresas de seguros. O primeiro é a conta simples do "índice combinado" que pode ser calculada com o abatimento dos sinistros, das despesas administrativas e das despesas comerciais do prêmio do período. A figura 7 mostra a composição e a fórmula do Índice Combinado.

FIGURA 7: CÁLCULO DO ÍNDICE COMBINADO

$$IC = \frac{(SR + DC + DA + DTrib)}{PG}$$

**Onde:**

IC = Índice Combinado.  
Relação entre o somatório das despesas administrativas e operacionais e o total das receitas operacionais.

SR = Sinistro Retido.  
Valor total que a Seguradora pagou de indenização a seus clientes segurados durante o exercício;

DC = Despesa Comercial.  
Valor total que a Seguradora pagou como comissão por cada seguro comercializado pela entidade responsável pela mesma;

DA = Despesa Administrativa.  
Valor total do custo administrativo da empresa

DTrib = Despesa com Tributo.  
Desembolso total da Seguradora para pagamento de tributos

PG = Prêmio Ganho.  
Receita ganha pela Seguradora através da sua atividade operacional.

Fonte: SOUZA (2001)

Se o resultado do Índice Combinado de uma Seguradora ficar abaixo de cem pontos percentuais, é um indicador de que a companhia ganhou dinheiro com o negócio de seguro. Se ficar acima de cem, a indicação, pela lógica, seria no sentido contrário, só que isso não é obrigatório. Comparando com uma atividade mais fácil de ser compreendida, quando um Banco capta dinheiro para a caderneta de poupança, ele toma 100 para devolver 106, mais a variação da inflação. Mesmo tendo de devolver mais do que tomou, o Banco ganha dinheiro na operação porque aplica os recursos a taxas mais altas do que os 6% com que

remunera a aplicação do poupador. Essa regra se aplica também à atividade Seguradora. A Seguradora toma os mesmos 100 e os investe, com a diferença de que, ao contrário dos Bancos, pode empenhar mais ou menos do que eles.

Vale ressaltar que as Seguradoras podem determinar o preço dos seus seguros para fazer com que a conta fique abaixo ou acima dos 100 pontos. Como as companhias bem administradas sabem com precisão o custo de sua operação, elas podem deixar a soma dos sinistros e das despesas ultrapassar os 100 pontos que corresponderiam ao prêmio e ainda assim ganhar dinheiro com a aplicação desses recursos no mercado financeiro. Com uma taxa de remuneração real de mais de 10% ao ano, como aconteceu no Brasil ao longo de 2003, as Seguradoras que tiveram um "índice combinado" de 108 e ainda podem ter ganho dinheiro com o negócio de seguro, para não falar na aplicação de seus ativos, que, com as mesmas taxas, têm um retorno invejável em qualquer lugar do mundo.

Para visualizar com mais clareza a influência da atividade não operacional no desempenho da empresa, uma variante do Índice Combinado é utilizado. Este indicador é chamado Índice Combinado Ampliado. Ele considera em sua composição o resultado financeiro obtido pela empresa através da aplicação das reservas e dos prêmios recebidos pelos clientes. A figura 8 mostra a composição e o cálculo do Índice Combinado Ampliado.

FIGURA 8: CÁLCULO DO ÍNDICE COMBINADO AMPLIADO

$$ICA = \frac{(SR + DC + DA + DTrib)}{(PG + RF)}$$

**Onde:**

ICA = Índice Combinado Ampliado (ou Amplo).  
Relação entre o somatório das despesas administrativas e operacionais e o somatório das receitas, operacional e financeira.

SR = Sinistro Retido.  
Valor total que a Seguradora pagou de indenização a seus clientes segurados durante o exercício;

DC = Despesa Comercial.  
Valor total que a Seguradora pagou como comissão por cada seguro comercializado pela entidade responsável pela mesma;

DA = Despesa Administrativa.  
Valor total do custo administrativo da empresa

DTrib = Despesa com Tributo.  
Desembolso total da Seguradora para pagamento de tributos;

PG = Prêmio Ganho.  
Receita ganha pela Seguradora através da sua atividade operacional;

RF = Resultado Financeiro.  
Valor ganho pela Seguradora com a aplicação financeira dos seus ativos.

Fonte: ANS – AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR

Como regra, quanto maior a diferença entre os dois indicadores, maior a dependência da Seguradora das operações financeiras, demonstrando pouca preocupação da gestão em relação a qualidade dos serviços e a administração da empresa dentro de políticas conservadoras de custo. Empresas com essa característica tendem a ser consideradas pelos órgãos regulamentadores do mercado como de risco, uma vez que tende a se afastar da busca pelo resultado através das suas operações, se concentrando em transações financeiras, sujeitas às variações do mercado.

Existem outras formas de se aferir o desempenho de uma Seguradora, como através da verificação das suas reservas obrigatórias; se estas forem altas em relação aos prêmios e principalmente aos sinistros pagos, é mais um bom indicador de que se trata de uma empresa saudável. Entretanto, devido à objetividade e facilidade de obtenção dos dados necessários ao seu cálculo, o

autor considera os indicadores aqui apresentados como sendo suficientes para os propósitos desse estudo.

## 2.5. UMA VISÃO TRADICIONAL DAS SEGURADORAS LIGADAS A BANCOS

As análises das associações entre Bancos e Seguradoras, no Brasil, tradicionalmente segrega as empresas de seguros em três categorias: as ligadas a um Banco, as independentes e as estatais.

São consideradas empresas ligadas a Banco as Seguradoras que possuem algum tipo de ligação formal com um Banco. Essa ligação normalmente se dá pelo fato do Banco possuir o controle acionário da Seguradora, ou mesmo ambos serem controlados por um único grupo financeiro. Não havendo distinção entre os meios como as entidades se relacionam.

As Seguradoras independentes são aquelas cujo controle acionário não está de nenhuma maneira relacionado a algum Banco. Entretanto, o fato delas não terem relacionamento societário com Bancos não significa que elas não possuem algum tipo de acordo operacional firmado com estes. Pode haver um acordo que permita a Seguradora explorar o canal de agências do Banco para comercialização de produtos de seguro, através do intermédio de alguma Corretora de Seguros, que pertença ou não ao grupo financeiro do Banco. Entretanto, a identificação desse tipo de negócio é bastante difícil, uma vez que estes acordos operacionais podem ser realizados ou desfeitos com agilidade.

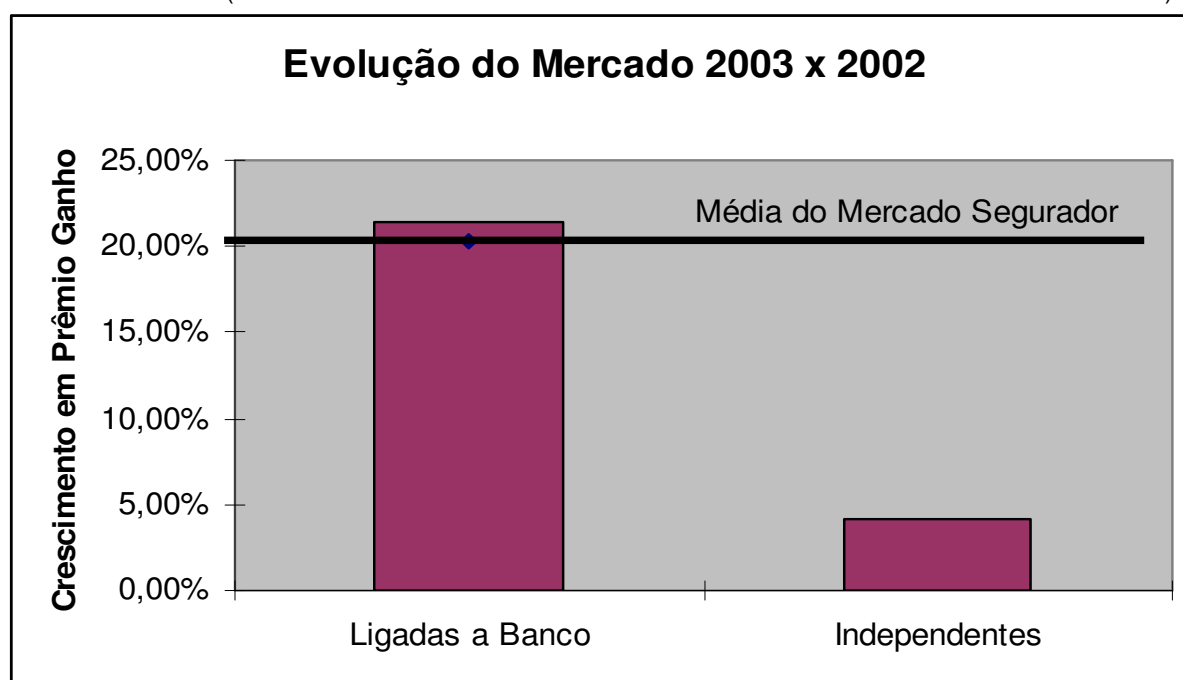
As Seguradoras cujo controle administrativo e acionário pertence a algum órgão público são consideradas estatais. Por definição, estas Seguradoras não estão ligadas a algum Banco estatal. Quando isto ocorre, a Seguradora é enquadrada na categoria de ligadas a Bancos. Exemplos de Seguradoras estatais são aquelas criadas pelos estados ou pelo governo federal, com objetivos muitas vezes específicos, de caráter assistencial ou de fomento ao desenvolvimento de algum programa social ou de expansão econômica.

Segundo dados da FENASEG, ao final do ano de 2003, entre as quinze maiores Seguradoras do Brasil, pelo critério de prêmio ganho, oito eram ligadas a algum Banco, seis eram independentes e apenas uma era estatal.

De acordo com esta classificação e tendo como base os dados de 2003, as Seguradoras que apresentaram maior crescimento em prêmio são aquelas ligadas a Bancos, enquanto as de menor crescimento são as independentes e a estatal. Para efeitos de comparação de desempenho das Seguradoras ligadas a Bancos em relação as independentes, pode-se considerar nesse segundo grupo a estatal, sem que haja perda de qualidade na análise (uma vez que esta empresa não deixa de ser independente, apenas não sendo de propriedade privada). Ao compararmos os valores observados de percentual de crescimento em patrimônio líquido do mercado segurador entre os anos de 2002 e 2003, percebemos que o crescimento percentual médio das empresas ligadas a Bancos é ligeiramente superior aos valores observados pelo mercado. Em contra partida, o crescimento percentual médio das Seguradoras independentes é consideravelmente inferior. A figura 9, apresenta o gráfico de crescimento do mercado de seguros entre os anos de 2002 e 2003, representado em crescimento do Prêmio Ganho. Neste gráfico, o percentual de crescimento médio das Seguradoras ligado à Banco é visivelmente superior se comparado às independentes, e por conseqüência, influenciando fortemente na definição da média de crescimento do setor.

FIGURA 9: EVOLUÇÃO DO MERCADO SEGURADOR ENTRE OS ANOS DE 2002 E 2003

(PERCENTUAL DE CRESCIMENTO DO PREMIO GANHO - RECEITA BRUTA)



Fonte: O AUTOR

### 3. METODOLOGIA DE PESQUISA

Este capítulo trata da metodologia de pesquisa aplicada no desenvolvimento deste estudo.

#### 3.1 ESPECIFICAÇÃO DO PROBLEMA DE PESQUISA

Para Lakatos & Marconi (1990, p.15), pesquisa é “um procedimento formal, com método de pensamento reflexivo, que requer um tratamento científico e se constitui no caminho para se conhecer a realidade ou descobrir verdades parciais.”

Desse modo, ratifica-se o problema de pesquisa: “Como estão caracterizadas organizacionalmente e estrategicamente as associações entre Bancos e Seguradoras no Brasil?”.

Esta questão exige que se levante dados referentes as características das associações entre Bancos e Seguradoras, em termos de grau de integração e orientação da Seguradora para o negócio bancário. Esses tipos de associações ocorrerão em decorrência dos objetivos estratégicos dos gestores dos grupos envolvidos que, entretanto, não foram investigados.

Dada a orientação exploratória da pesquisa, não serão formuladas hipóteses. Entretanto, há uma pergunta que se espera responder ao término da pesquisa: Qual tipo de associação apresenta melhores resultados no Brasil?

##### 3.1.1 Questões Pesquisadas

A partir do problema de pesquisa exposto, faz-se a construção de algumas perguntas ou questões de pesquisa. As perguntas de pesquisa desdobram o problema especificado e orientam o delineamento da pesquisa

- Como se caracterizam as Alianças Estratégicas?
- Como se caracterizam as Fusões?
- Como se caracterizam *Joint Ventures*?
- Existem tipos diferentes de associações entre Bancos e Seguradoras no Brasil?



- Quais tipos de associações apresentam melhor desempenho?

## 3.2 DELIMITAÇÃO DA PESQUISA

### 3.2.1 Delineamento da Pesquisa

A seleção dos métodos mais adequados tem estreita relação com os objetivos e o tipo de fenômeno que se pretende desvendar. Para a investigação realizada utilizou-se a classificação de Cooper e Schindler (1998), compreendendo oito aspectos metodológicos distintos.

Em relação à forma como as questões de pesquisa foi realizada, de acordo com Cooper e Schindler (1998), a pesquisa pode ser considerada exploratória isto devido a necessidade de utilização de estruturas livres que possibilitam o desenvolvimento de hipóteses ou questionamentos para pesquisas futuras.

Em relação ao método da coleta de dados, a pesquisa pode ser considerada observacional, pois segundo Cooper e Schindler (1998) é o método pelo qual o pesquisador inspeciona as atividades do objeto da pesquisa.

Em relação ao controle das variáveis, ainda segundo Cooper e Schindler (1998), uma vez que não havia controle das mesmas pelo pesquisador, deve ser considerado *ex post facto*.

Em relação ao propósito da pesquisa, a mesma é claramente descritiva, buscando traçar um perfil do objeto estudado e responder ao que os autores chamam de 5W1H onde as perguntas básicas são: O quê? Por quê? Quando? Onde? Quem? Como?, Sem estabelecer uma relação de causa-efeito (COOPER e SCHINDLER, 1998) , mas interessado em descobrir fenômenos, descrevê-los, classificá-los e interpretá-los (GIL, 1985).

De acordo com a classificação de Cooper e Schindler (1998), uma vez que a pesquisa foi realizada considerando um momento específico e delimitado do objeto de pesquisa no tempo, a mesma pode ser considerada de corte transversal (*survey cross-sectional*). CHURCHILL (1999) reforça esta convicção, afirmando que em pesquisas descritivas, o método de levantamento transversal é considerado mais conhecido e amplamente utilizado.

Esta pesquisa também pode ser caracterizada como um levantamento *a priori* e como um estudo de caso *a posteriori*, pois, segundo Cooper e Schindler (1998), quando a pesquisa envolve mais ênfase na análise total do contexto de poucos eventos ou condições e suas inter-relações, esta pode ser caracterizada como estudo de caso.

### 3.2.2 População e Amostra

A população ou universo é o conjunto total de elementos que tem as mesmas características (GIL, 1985).

A população para o presente estudo é composta pelas empresas de seguros e previdência privada autorizadas e ativas no Brasil no ano de 2004. Esta população se constitui de 121 empresas, do total de 239 empresas de seguros e previdência privada registradas junto ao órgão regulamentador do setor, SUSEP.

A amostra foi intencional, composta apenas das empresas em operação no Brasil durante ano de 2004, devido à possibilidade de obtenção dos dados necessários a pesquisa junto à SUSEP.

### 3.2.3 Coleta de Dados

Para coleta dos dados primários, foi utilizada a base de dados do mercado segurador, disponibilizado através do Sistema de Estatística da SUSEP. Os dados primários obtidos através desse Sistema foram:

- Composição da participação acionária nas empresas de Seguros e Previdência no Brasil em 2004
- Relação dos administradores das empresas de Seguros e Previdência no Brasil em 2004
- Relação dos grupos econômicos que compõem o mercado de Seguros e Previdência no Brasil em 2004
- Dados financeiros consolidados das empresas de Seguros e Previdência no Brasil em 2004

Durante a coleta dos dados primários, dúvidas relacionadas aos conceitos utilizados pelo Sistema de Estatística da SUSEP para definição do plano de contas e composição acionária, foram encaminhadas através de questionamento direto via *email* aos técnicos da SUSEP.

Para composição da análise e categorização dos tipos de associações, este trabalho utilizou como base pesquisas de obras literárias, artigos, revistas e *websites* especializados no mercado segurador e bancário, como descrito no item a seguir.

#### 3.2.4 Análise dos Dados

Os procedimentos metodológicos que foram empregados na pesquisa para tratamento dos dados envolveram a criação de um Banco de dados, utilizando funções avançadas de base de dados do *software* MS Excel. Através deste Banco de dados, foi possível:

- Identificar de forma sistematizada os acionistas das empresas que compõem o universo analisado e,
- Segregar as empresas de acordo com sua característica societária.

Nesta fase as dúvidas geradas em relação à composição societária das empresas geraram pesquisas ao *website* das empresas, da FEBRABAN e a consulta via *email* a SUSEP, para esclarecimentos adicionais.

Em paralelo, utilizando funções avançadas de agrupamento de campos, os dados financeiros disponibilizados de forma mensal no Sistema de Estatística da SUSEP, foram totalizados em uma planilha, gerando as principais informações financeiras utilizadas para cálculo de desempenho no ano de 2004.

Através de funções avançadas de busca e agrupamento do MS Excel, as empresas, já categorizadas, foram relacionadas às informações financeiras, tornando possível o cálculo dos indicadores de desempenho por categoria.

A figura 10 auxilia na compreensão do processo de pesquisa e análise utilizado para a criação deste trabalho.

FIGURA 10: ROTEIRO DE PESQUISA.

ETAPA	Descrição
<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: fit-content; margin: 0 auto;">Definição da Amostra</div>	Pesquisa bibliográfica para definição da amostra.
<div style="display: flex; justify-content: space-around; align-items: center;"> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: 200px; height: 40px; margin-bottom: 10px;">Caracterização das empresas da Amostra</div> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: 150px; height: 40px;">Identificação dos Tipos de Associações</div> </div>	Pesquisa bibliográfica para identificação dos tipos de associações.  Categorização das associações identificadas na amostra, de acordo com os tipos de associações.
<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: 200px; margin: 0 auto; text-align: center;">Empresas por tipo de associação</div>	Resposta ao problema de pesquisa, apresentando como as empresas de seguro estão associadas a bancos no Brasil.
	Aplicação de técnica estatística para validação da performance dos tipos de associação.
<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: 200px; margin: 0 auto; text-align: center;">Performance dos tipos de associações</div>	Resposta a pergunta de pesquisa, apresentando o tipo de associação de melhor performance.

Fonte: O AUTOR

## 4. RESULTADOS

### 4.1 ANÁLISE DESCRITIVA DA AMOSTRA

A amostra utilizou o universo de 121 empresas de seguros e previdência autorizadas e ativas no Brasil em 2004. Utilizando o Sistema Estatístico de Seguros, ferramenta disponibilizada pela SUSEP para divulgação dos números do mercado, foi montada uma relação estratificada das empresas de seguros, adaptando a classificação da escala de Saunders e Nigh (2003):

1. Seguradoras que possuem um Banco como acionista majoritário
2. Seguradoras que possuem um Banco como acionista minoritário
3. Seguradoras relacionadas com um Banco através de um controlador comum (*holding*)
4. Seguradoras societariamente independentes de Bancos.

A primeira categoria constitui-se apenas de Seguradoras cujo controle acionário é majoritariamente pertencente a um Banco, seja ele de Varejo ou de atacado, não sendo realizada nenhuma distinção quanto a origem do capital do Banco, se público ou privado. Para efeitos dessa pesquisa, foi considerado como acionista majoritário, quando o percentual da participação acionária do Banco foi maior que a dos demais acionistas. Este conceito, embora diferente do conceito tradicional, que considera como majoritário o acionista que possui a maior quantidade de ações ordinárias, foi utilizada para simplificar e trazer objetividade à pesquisa.

Por sua vez, a segunda categoria é constituída apenas de Seguradoras que também se relacionam societariamente com um Banco, mas estes, entretanto, são minoritários em relação a outros sócios, representando uma quantidade de ações menor se comparados a outras entidades que compartilham o controle acionário.

Na terceira categoria encontram-se aquelas Seguradoras que, segundo Saunders e Nigh (2003) seriam as que possuem maior grau de integração com Bancos. Elas se relacionam com um Banco através de uma *holding* ou grupos de acionistas que controlam tanto o Banco quanto a empresa de seguro.

As empresas que não possuem nenhum tipo de associação societária formal com Bancos foram classificadas como independentes.

Aquelas Seguradoras que são societariamente controladas por outra Seguradora, foram estratificadas seguindo a classificação da Seguradora que a controla. Assim, se a Seguradora que a controla é considerada do Tipo 1, ela seguirá esta classificação e assim por diante. Embora uma variável importante para o entendimento do mercado é o tipo de relacionamento entre controlado e controlador direto, a simplificação adotada não prejudica a análise, uma vez que as políticas e estratégias traçadas para ela devem ser definidas de acordo com os objetivos do controlador majoritário.

Tendo como base os pressupostos acima descritos, verifica-se que durante o ano de 2004 foram considerados legalmente habilitados para operar no Brasil 165 empresas de seguros e previdência. Dessas, 121 operaram efetivamente no mercado. Em relação ao restante, trata-se de empresas habilitadas mas que não atuaram operacionalmente ao longo do ano, sendo assim, excluídas do restante do estudo.

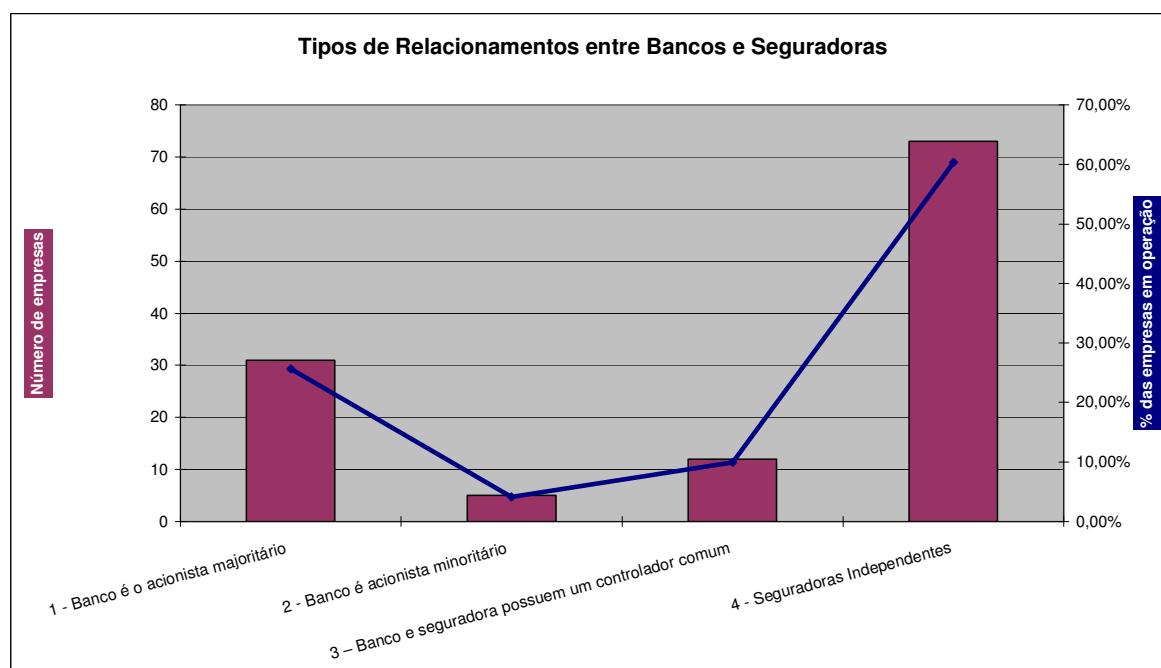
Aplicando a classificação de Saunders e Nigh (2003), verifica-se que o tipo de associação mais comum de Seguradoras e Bancos no Brasil é aquela em que o Banco tem poder de decisão sobre a Seguradora através do controle acionário majoritário da mesma, representando 25,6% do total encontrado nas empresas em operação, ou seja, 31 das empresas que operaram no Brasil em 2004.

Por outro lado, os casos em que o Banco se relaciona societariamente com a Seguradora, mas de forma minoritária, representam apenas 4,1% das empresas em atuação no Brasil em 2004, ou seja, 5 das Seguradoras do mercado.

Os casos em que tanto as Seguradoras quanto o Banco são controlados societariamente por um único controlador, representaram apenas 9,9% das empresas em operação no ano de 2004. Este percentual é a tradução da forma de atuação de 12 empresas.

Entretanto, percebe-se que a maioria absoluta das empresas de seguros possui uma estrutura societária formalmente independente de quaisquer Bancos, constituindo 60% das empresas em operação no mercado em 2004, que representam 73 Seguradoras. Deve ser ressaltado que a grande quantidade de Seguradoras independentes não significa que estas não possuem relacionamento operacional com Bancos. Através de acordos de distribuição, sejam eles formais ou informais, estas empresas podem estar utilizando a estrutura dos Bancos para distribuir seus produtos, ampliar a abrangência da atuação geográfica ou até mesmo participar de negócios em conjunto com Seguradoras formalmente ligadas a Bancos. Entretanto, como ressaltado anteriormente, dado a dinâmica das alianças formais ou informais, estas não puderam ser foco de observação neste estudo. A figura 11 apresenta a realidade do mercado brasileiro em 2004 em relação ao tipo de relacionamento societário entre as empresas desses dois diferentes setores da indústria financeira.

FIGURA 11: VISÃO GERAL DO RELACIONAMENTO SOCIETÁRIO ENTRE BANCOS E SEGURADORAS NO BRASIL EM 2004



Fonte: O AUTOR

## 4.2 ANÁLISE DOS INDICADORES FINANCEIROS

Para o entendimento da relevância de cada tipo de associação no mercado segurador brasileiro, verificamos as principais contas utilizadas para avaliação financeira de Seguradoras. As principais contas relacionadas a gastos são as seguintes:

- Despesas Administrativas: Engloba todas as despesas que a Seguradora tem para manter sua estrutura operacional.
- Despesas Comerciais: Envolve todas as despesas que a Seguradora incorre para comercializar seus produtos, incluindo nesta conta, o valor pago a título de comissão de produto vendido à entidade que realizou a venda.
- Despesas com Tributos: Engloba todos os tributos operacionais pagos pela Seguradora aos governos municipal, estadual ou federal.
- Sinistro Retido: Nesta conta estão os valores das obrigações pagas pela Seguradora a seus clientes, pela ocorrência de algum evento previsto no contrato de prestação de serviços firmado entre eles. Apresenta comportamento semelhante à despesa operacional de empresas do setor industrial.

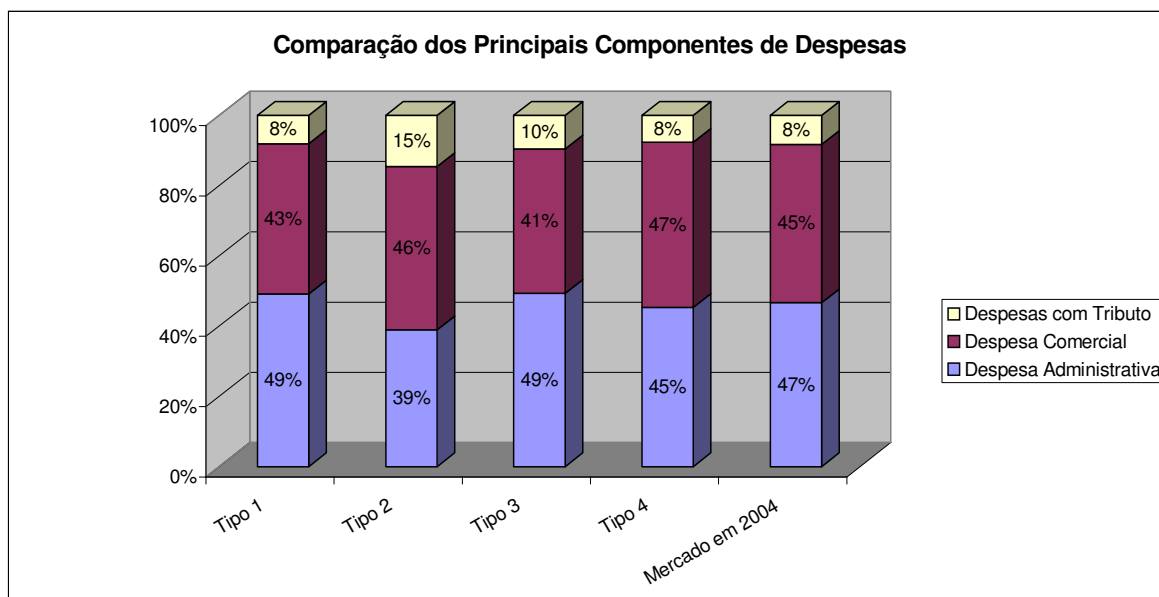
Em relação à receita, as principais contas de uma empresa Seguradora são as seguintes:

- Premio Ganho: Parcela do prêmio retido pela Seguradora, descontados os repasses e provisões obrigatórias. Conta equivalente a receita operacional de uma empresa do setor industrial.
- Resultado Financeiro: Valor ganho pela Seguradora através da aplicação dos ativos financeiros administrados pela mesma.

Após a segregação das empresas de seguros atuantes no mercado de acordo com o tipo de relacionamento societário que estas possuem com Bancos, é possível verificar o comportamento relativo das principais contas descritas acima e os índices de produtividade da Indústria. A figura 12 possibilita a visualização comparativa entre os principais componentes de despesas da indústria.



FIGURA 12: DISTRIBUIÇÃO DOS PRINCIPAIS COMPONENTES DE DESPESAS, POR TIPO DE RELACIONAMENTO SOCIETÁRIO ENTRE SEGURADORA E BANCO, NO BRASIL EM 2004.



Fonte: O AUTOR

#### 4.2.1 Análise das Contas de Despesas

Ao verificarmos as contas de despesas, percebemos que a conta das Despesas Administrativas é mais relevante nos grupos 1 e 3, ficando 2 pontos percentuais acima dos valores do mercado, 10 pontos percentuais acima do Grupo 2 e 4 pontos percentuais acima do Grupo 4, das Seguradoras Independentes de Bancos. Podemos supor que o fato do Grupo 4 não sofrer influência de gestão por parte do Banco e o Grupo 3 ser fracamente influenciado, contribuem para uma gestão operacional e administrativa sem impactos de uma lógica diferente da lógica de Seguros.

Em contra partida, as Despesas Comerciais apresentam uma maior relevância nas contas de custos dos Grupos 2 e 4, ficando respectivamente 1 e 2 pontos percentuais acima da participação apresentada pelo mercado. Por sua vez, os grupos 1 e 3 apresentam indicadores bem abaixo do mercado, ficando 2 e 4 pontos percentuais abaixo. Com isso, percebe-se uma clara inversão da participação desses dois componentes das Despesas das empresas de seguros. Enquanto as empresas que possuem uma relação direta com Bancos carregam

uma maior participação nas Despesas Administrativas, e consideravelmente menor nas Despesas Comerciais, as Seguradoras Independentes ou com participação minoritária de um Banco na sua composição acionária, proporcionalmente, carregam menos Despesa Administrativa e mais Despesa Comercial na sua planilha de custos.

Em relação a Despesa com Tributos, os Grupos 2 e 3 apresentam um descolamento para cima, do peso representativo dessa conta no mercado, respectivamente 7 e 2 pontos percentuais.

Em termos financeiros, a tabela 5 apresenta os volumes de custos do mercado em 2004, por tipo de associação entre empresas dos diferentes segmentos da Indústria Financeira.

TABELA 5: VALORES DAS CONTAS DE CUSTOS DO MERCADO SEGURADOR BRASILEIRO EM 2004

(R\$ BI)

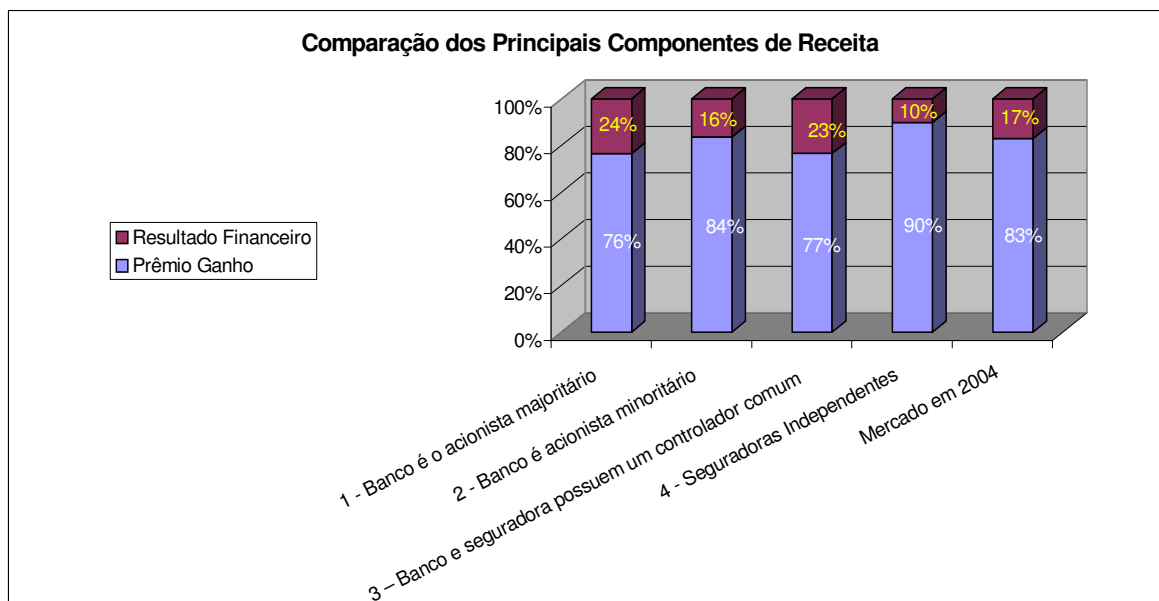
Tipo de Despesa	Tipo de Associação entre Banco e Seguradora				TOTAL
	Tipo 1	Tipo 2	Tipo 3	Tipo 4	
Despesa Administrativa	R\$ 11.069 bi	R\$ 1.233 bi	R\$ 1.937 bi	R\$ 13.541 bi	R\$ 27.781 bi
Despesa Comercial	R\$ 9.651 bi	R\$ 1.470 bi	R\$ 1.613 bi	R\$ 14.085 bi	R\$ 26.821 bi
Despesas com Tributo	R\$ 1.816 bi	R\$ 0.461 bi	R\$ 0.376 bi	R\$ 2.291 bi	R\$ 4.946 bi
TOTAL	R\$ 22.537 bi	R\$ 3.165 bi	R\$ 3.927 bi	R\$ 29.919 bi	R\$ 59.550 bi

Fonte: O AUTOR

#### 4.2.2 Análise das Contas de Receitas

Aplicando raciocínio análogo ao aplicado na composição das despesas, com os principais componentes da receita de uma Seguradora, como apresentado na figura 13, temos as seguintes percepções:

FIGURA 13: PARTICIPAÇÃO DOS PRINCIPAIS COMPONENTES DE RECEITAS, POR TIPO DE ASSOCIAÇÃO ENTRE SEGURADORA E BANCO, NO BRASIL EM 2004



Fonte: O AUTOR

Enquanto o Mercado apresentou uma distribuição de receitas de 83% em Prêmio Ganho e 17% em Resultado Financeiro, as Seguradoras pertencentes ao quarto tipo de associação apresentaram 90% de participação de prêmio líquido e 10% de resultado financeiro na composição da sua receita total. Foi verificado que os Grupos que possuem algum tipo de associação formal com Bancos tem em comum uma participação muito maior do resultado financeiro na sua receita total. Esse percentual varia de 16% para as empresas da associação do Tipo 2, até 24% para as empresas do Tipo 1 e 23% para as empresas do Tipo 3. Fica evidente que as empresas que possuem um relacionamento formal com algum Banco conseguem um melhor retorno do investimento financeiro de suas reservas. Embora este seja um fato comum às empresas que possuem associações com Bancos, aquelas que o possuem como acionista majoritário conseguem um retorno compatível com aquelas empresas que possuem relacionamento através de uma *holding*, e bastante superior a aquelas Seguradoras do Tipo 2.

Em termos financeiros, a tabela 6 apresenta os volumes dos componentes de receita do mercado em 2004, por tipo de associação entre empresas dos diferentes segmentos da Indústria Financeira.

TABELA 6: VALORES DOS COMPONENTES DE RECEITA DO MERCADO SEGURADOR BRASILEIRO EM 2004

(R\$ BI)

Categoria de Receita	Tipo de Associação entre Banco e Seguradora				TOTAL
	Tipo 1	Tipo 2	Tipo 3	Tipo 4	
Prêmio Ganho	R\$ 50.544	R\$ 10.058	R\$ 9.895	R\$ 65.646	R\$ 136.144
Resultado Financeiro	R\$ 15.540	R\$ 1.958	R\$ 3.018	R\$ 7.405	R\$ 27.924
TOTAL	R\$ 66.084	R\$ 12.017	R\$ 12.914	R\$ 73.052	R\$ 164.069

Fonte: O AUTOR

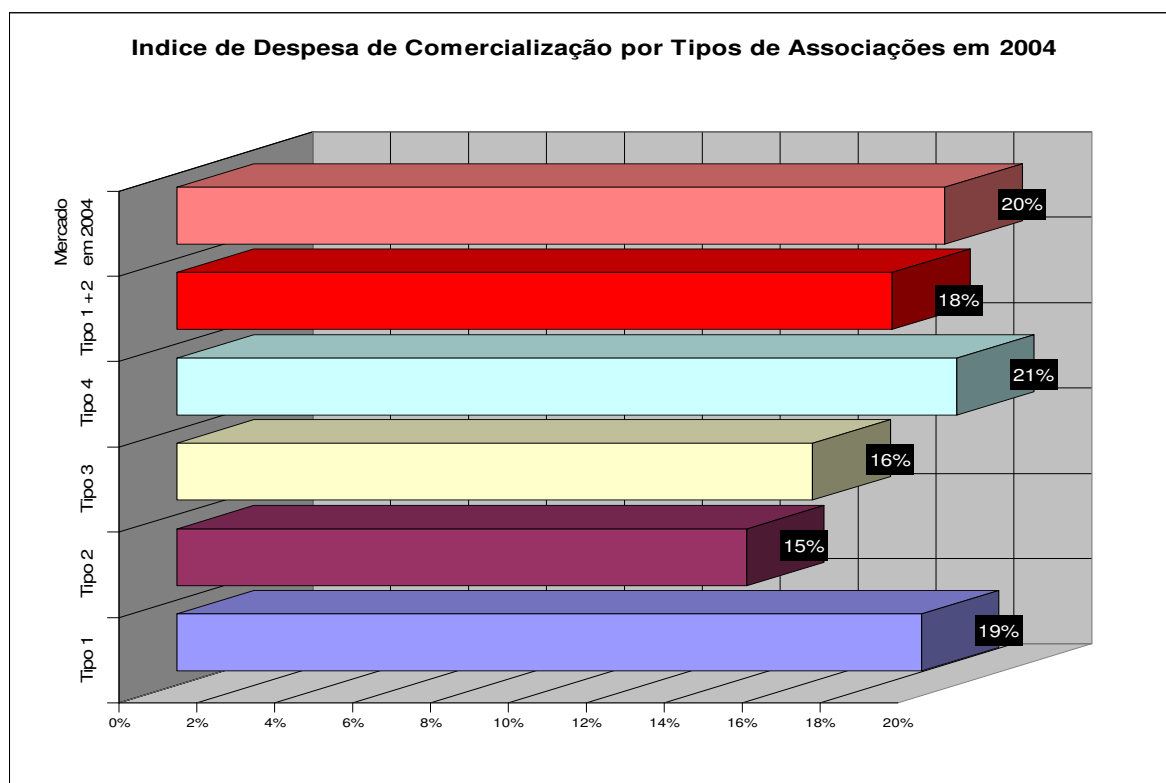
### 4.3 ANÁLISE DOS INDICADORES DE DESEMPENHO DO SETOR DE SEGUROS

Embora a demonstração das principais contas de Receitas e Despesas nos ajude a desenvolver uma visão a respeito das características principais dos diferentes tipos de associações entre Bancos e Seguradoras em 2004, há necessidade de verificarmos o comportamento dos indicadores de desempenho para que possamos cristalizar o entendimento das características principais do comportamento dos diferentes grupos.

#### 4.3.1 Índice de Despesa de Comercialização

O primeiro indicador de desempenho apresentado é o Índice de Despesa de Comercialização. Como citado anteriormente, ele relaciona as despesas de comercialização com a receita operacional, obtidas em um período de análise. Desse modo, reflete o desempenho de comercialização dos produtos nos canais utilizados. A figura 14 apresenta o gráfico comparativo do índice do mercado com os quatro tipos de associação discutidos.

FIGURA 14: COMPARAÇÃO DO ÍNDICE DE DESPESA DE COMERCIALIZAÇÃO, POR TIPO DE ASSOCIAÇÃO ENTRE SEGURADORA E BANCO, NO BRASIL EM 2004



Fonte: O AUTOR

Pela simples observação do gráfico da figura 14, verificamos que o Índice de Despesa de Comercialização do mercado em 2004 foi de 20%, muito próximo ao apresentado pelo grupo das empresas independentes, 21%, e das empresas que possuem um Banco como acionista majoritário, 19%.

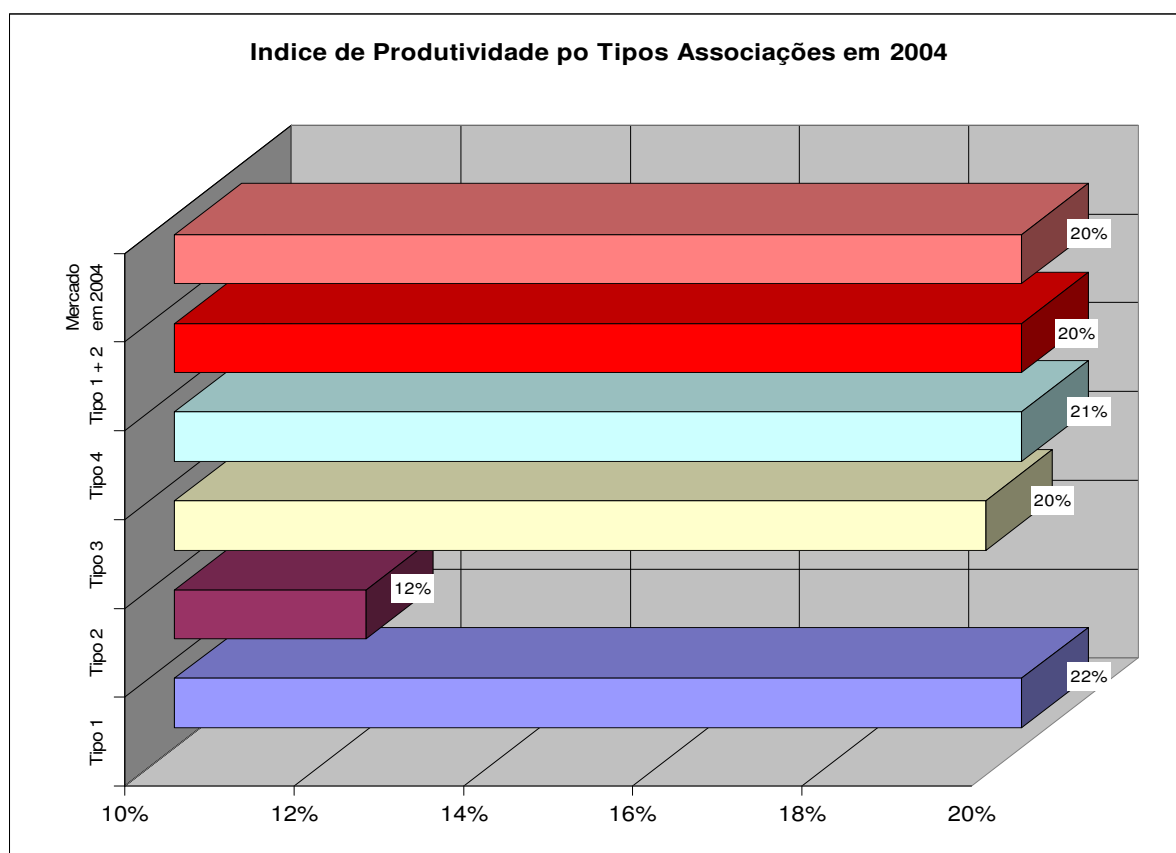
Entretanto, o mesmo índice para as empresas que possuem uma relação com um Banco ou através de um controlador único ou através de uma participação societária minoritária, apresenta resultado diferente. Enquanto o grupo das Seguradoras relacionadas com Bancos através de uma *holding* apresentou o IDC de 16%, o grupo das Seguradoras com participação minoritária de Bancos na sua composição societária, apresentou o IDC de 15%. Isso significa que as Seguradoras controladas por Bancos e as independentes, apresentam operações comerciais menos eficientes se comparadas às empresas relacionadas com Bancos via controlador comum ou via participação societária minoritária,

gastando, proporcionalmente a sua receita, mais para comercializar que estas últimas.

#### 4.3.2 Índice de Produtividade

Outro índice que nos ajuda a desenvolver uma visão cristalina a respeito das características principais dos diferentes tipos de associações entre Bancos e Seguradoras em 2004, é o Índice de Produtividade. Como citado anteriormente, ele relaciona as despesas administrativas com a receita operacional, obtidas em um período de análise. Assim, este índice nos auxilia a entender o grau de desempenho operacional das empresas de Seguros. A figura 15 apresenta a comparação do índice do mercado com os quatro tipos de associação discutidos.

FIGURA 15: ÍNDICE DE PRODUTIVIDADE, POR TIPO DE ASSOCIAÇÃO ENTRE SEGURADORA E BANCO, NO BRASIL EM 2004



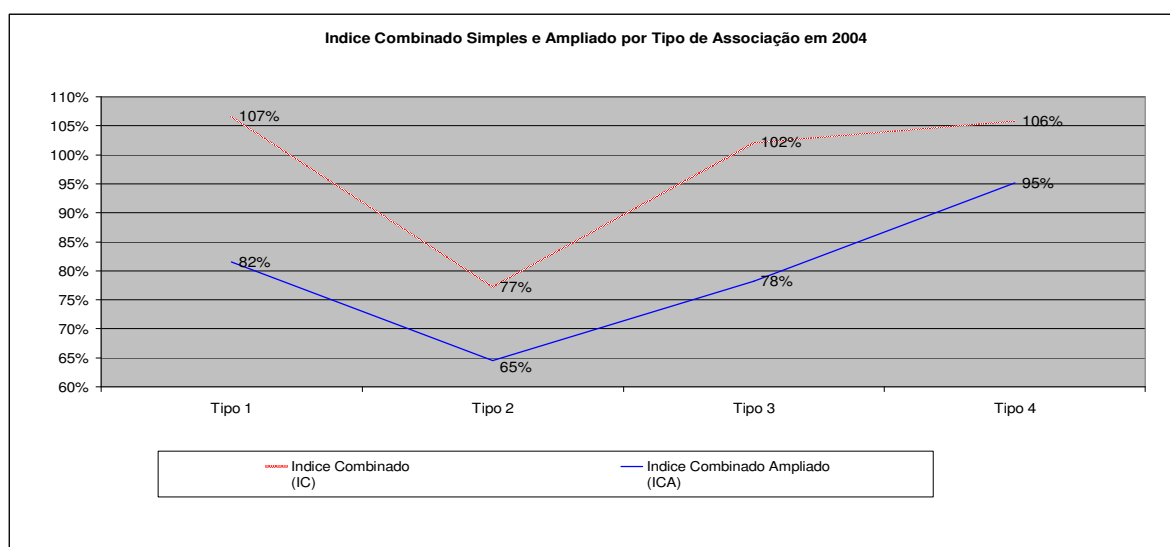
Fonte: O AUTOR

Percebemos que, enquanto o Índice de Produtividade do Mercado em 2004 foi de 20%, o grupo de empresas relacionadas a Bancos através de uma associação com participação minoritária destes, apresentou IP de 12%, significativamente abaixo do índice apresentado pelo mercado e pelos outros grupos estratificados: o grupo das Seguradoras, com participação societária majoritária de Bancos, apresentou 22%; o grupo das Seguradoras relacionadas com Bancos via controlador comum apresentou 20% e o grupo das Seguradoras independentes, 21%. Isso mostra que o Grupo 2 exerceu suas atividades com um maior grau de excelência operacional, se comparado aos outros tipos de associações.

#### 4.3.3 Índices Combinados

Um grupo de indicadores importantes para a compreensão do comportamento de empresas de seguros são os Índices Combinados. Apresentados como índices agregados, permitem verificar o efeito dos indicadores financeiros do ponto de vista operacional. O Índice Combinado pode ser analisado em duas dimensões que se complementam; a visão Simples e Ampliada. A figura 16 mostra um gráfico com as duas visões do Índice Combinado percebido no ano de 2004, no Brasil.

FIGURA 16: ÍNDICE COMBINADO SIMPLES E AMPLIADO, POR TIPO DE ASSOCIAÇÃO ENTRE SEGURADORA E BANCO, NO BRASIL EM 2004.



Fonte: O AUTOR.

Ao comparar os desempenhos do Índice Combinado e do Índice Combinado Ampliado das quatro categorias de associação com o mercado, fica claro que as Seguradoras independentes e as que possuem um Banco como acionista majoritário apresentam desvantagem se comparadas as demais categorias. O IC das associações do Tipo 1, de 107% e do Tipo 4, de 106% é acima do índice do mercado (104%), do IC das associações do Tipo 3 (102%) e muito acima do IC das associações do Tipo 2 que apresentou o indicador de 77%.

Ao verificar o desempenho do ICA das quatro categorias, fica clara a vantagem de possuir uma associação formal com algum Banco. Enquanto o mercado apresentou um ICA de 86%, todos os Tipos de associações apresentaram resultados melhores e apenas o grupo das Seguradoras Independentes apresentou resultado pior que o do mercado. A tabela 7 apresenta os principais índices do mercado, calculado por tipo de associação entre Banco e Seguradora.

TABELA 7: ÍNDICES DO SETOR DE SEGUROS NO BRASIL, EM 2004, POR TIPO DE RELACIONAMENTO

(EM %)

<b>Tipo de Relacionamento</b>	<b>Índice de Despesa de Comercialização (IDC)</b>	<b>Índice de Produtividade (IP)</b>	<b>Índice Combinado (IC)</b>	<b>Índice Combinado Ampliado (ICA)</b>
Tipo 1	19%	22%	107%	82%
Tipo 2	15%	12%	77%	65%
Tipo 3	16%	20%	102%	78%
Tipo 4	21%	21%	106%	95%
Tipo 1 + 2	18%	20%	102%	79%
Mercado em 2004	20%	20%	104%	86%

Fonte: O AUTOR



## 5. CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

### 5.1. CONCLUSÕES

Após a verificação de como o setor de seguros se comporta em relação a outro setor participante da mesma Indústria, o Bancário, fica evidente a grande influência que um exerce sobre o outro.

O crescimento das empresas Seguradoras relacionadas formalmente a algum Banco, pode ser visto como o indício de que o setor brasileiro de Seguros está preste a trilhar o caminho já verificado em outros países: o surgimento de grandes conglomerados financeiros, unindo a força econômica e a capilaridade dos Bancos ao conhecimento e cultura de gestão de riscos típico do negócio de Seguros. Esta tendência, observada através da visão tradicional das associações entre Seguradoras e Bancos, fica bastante reforçada quando se analisa o número da Indústria pela ótica aplicada ao longo deste trabalho.

Utilizando a estratificação proposta, baseada em como uma Seguradora se relaciona formalmente com um Banco, percebe-se que em 2004, 39,67% das seguradoras em operação no Brasil, possuíam uma relação formal com algum Banco, fosse ele através de uma participação acionária ou através de um grupo financeiro que controlasse tanto o Banco quando a seguradora. Mesmo sendo a minoria quantitativa de empresas em operação, estas representaram 52% do volume de Prêmio Ganho (receita operacional) do mercado. Em termos de resultado financeiro, a distância é ainda maior. 39,67% das empresas de Seguros com algum tipo de associação formal com Bancos concentraram 73% do resultado financeiro (receita não operacional) do mercado em 2004. De forma conjunta, 55% do volume financeiro do mercado securitário em 2004 ficou concentrado nas Seguradoras relacionadas a Bancos. A ausência de uma associação formal com um banco pode ainda ser verificada através da comparação da participação do Resultado Financeiro no total das receitas das seguradoras independentes. Enquanto para o Mercado, o Resultado Financeiro tenha representado 17% das receitas em 2004, para as seguradoras independentes, esta participação foi de apenas 10%.

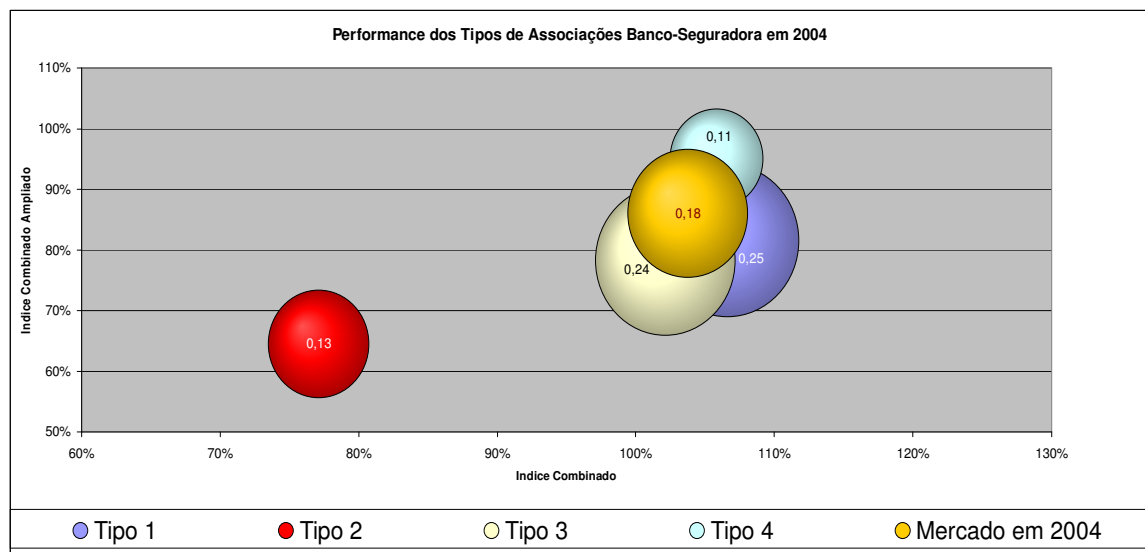
Quando analisadas mais detalhadamente, percebe-se que os diversos tipos de associações entre Bancos e Seguradoras apresentam diferentes características, refletidas nos diferentes indicadores do setor.

Iniciando uma análise do ponto de vista de composição das despesas, as Seguradoras do Tipo 1, aquelas controladas societariamente por Bancos, aparentemente sofrem com o peso das Despesas Administrativas. Enquanto no total do mercado esta conta representa 47% do total das despesas, para as Seguradoras do Tipo 1, ela representa 49%. Quando se observa o Índice de Produtividade desse grupo de empresas de 22%, comparado ao mercado de 20%, se conclui que as Seguradoras controladas por Bancos deveriam investir na melhoria dos seus processos operacionais, visando melhorar a sua produtividade e impulsionar ainda mais o seu negócio via ganhos operacionais. Esta conclusão é reforçada pela percepção da distância percentual existente entre o Índice Combinado de 107% e o Índice Combinado Ampliado de 82%, dessas empresas. A enorme diferença apresentada pelos índices de produtividade leva a crer que a sinergia maior obtida por esta forma de associação é na aplicação dos recursos financeiros, havendo ainda espaço para o desenvolvimento de sinergias operacionais. Quando se analisa a participação da conta de Despesas de Comercialização de 43% contra 45% observado no mercado, percebe-se a existência de uma sinergia com o Banco, relacionada a venda de produtos. Esta conclusão é corroborada pelo Índice de Despesa de Comercialização de 19%, levemente abaixo do mercado, 20% e do expressivo volume de vendas desse grupo de empresas, responsável por 37% de todo o prêmio ganho do setor de seguros em 2004.

Embora não tenham a representatividade expressiva das empresas do Tipo 1 no mercado brasileiro em 2004, por representarem apenas 4% das empresas em operação, as empresas agrupadas no Tipo 2, aquelas em que um Banco é o acionista minoritário, merecem destaque pelos números apresentados.

A figura 17 apresenta o agrupamento dos diferentes tipos de associação quando comparadas os desempenhos dos Índices Combinados Simples e Ampliado.

FIGURA 17: AGRUPAMENTO DOS TIPOS DE ASSOCIAÇÃO DE ACORDO COM O ÍNDICE COMBINADO SIMPLES E AMPLIADO, NO BRASIL EM 2004.



Embora as empresas do Tipo 2 e 3 apresentem um desempenho melhor, fica evidente o descolamento das empresas do Tipo 2 em relação às demais. Embora este fato evidencie um desempenho excepcional, há necessidade de um aprofundamento da análise na busca de conclusões.

Com apenas 39% do peso de despesas administrativas na composição das despesas, contra 47% do mercado, o Tipo 2 apresentou o Índice de Produtividade de 12%, contra 20% do mercado. A evidência da excelência operacional atingida é fortalecida pelo Índice Combinado de 77%, que demonstra a realização de lucro através da sua atividade fim. Não obstante, o Índice Combinado Ampliado de 65% pode indicar a existência de sinergia com um Banco, através de um Resultado Financeiro que representa 16% do total das receitas. Em relação às Despesas Comerciais, embora elas representem 46% do total de despesas do Tipo 2, o Índice de Despesa Comercial de 15%, bem abaixo dos 20% do mercado em 2004, aponta para uma excelente combinação de produtividade em operações e excelência em comercialização. Entretanto, cabe aqui chamar atenção ao fato da elevada participação das Despesas com Tributos apresentada nesse Tipo de associação de 15% contra 8% do mercado. No entanto, os resultados e o desempenho expressivo desse grupo podem servir de base para a montagem de uma hipótese que possa justificar o seu sucesso: a de que possuir um banco como acionista minoritário garante acesso a canais de distribuição e a condições

privilegiadas de investimento financeiro, sem que haja a influência de lógica de gestão diferente da lógica de administração de riscos, presente no âmago do setor de Seguros.

Ainda que menos representativas no mercado que o Tipo 1, representando aproximadamente 10% das empresas em operação no mercado em 2004, as associações do Tipo 3, aquelas em que o banco e a seguradora possuem um controlador em comum, apresentam números expressivos. Embora 49% da composição das suas despesas sejam de caráter Administrativo, contra 47% apresentado pelo mercado, esse tipo de associação apresenta um Índice de Produtividade igual ao mercado de 20%, e melhor que os apresentados pelo Tipo 1 e Tipo 4. Embora apresente um indicador de produtividade pior que o apresentado pelo Tipo 2, os desempenhos compatíveis com os números do mercado apontam para um equilíbrio na composição dos custos administrativos em função da produtividade obtida. Verificando que 41% da composição de custos é devido a Despesas de Comercialização, abaixo do mercado, com 45% e que o Índice de Despesa de Comercialização é de 16%, abaixo do mercado com 20%, percebe-se novamente um equilíbrio entre produtividade e eficiência em comercialização. Ao comparar o Índice Combinado desse tipo de associação, de 102%, com o mercado, de 104%, nota-se que, embora haja uma harmonia com as práticas locais, existe espaço para introdução de melhorias operacionais que busquem a excelência na gestão das seguradoras. Por outro lado, quando comparado o Índice Combinado Ampliado de 78% desse tipo de associação, com o Mercado, de 86% e das seguradoras independentes, de 95%, fica claro a sinergia com um grupo financeiro, o que garante um Resultado Financeiro que compensa uma provável baixa deficiência em efetividade operacional, representada pelo Índice Combinado de 102%.

Ao contrário da associação Tipo 2, que apresenta uma participação de 15% de suas despesas com Despesas com Tributos, a associação Tipo 3 apresenta 10% de participação dessa despesa na sua composição de Custos. Este valor é mais compatível com o mercado, que no ano de 2004 apresentou 8% de participação nessa conta de Despesa. Ao verificar os resultados e o desempenho expressivo desse grupo, é natural uma hipótese que possa justificar o seu sucesso: a de que fazer parte de um conglomerado financeiro, tendo acesso a um

Banco alinhado estrategicamente aos objetivos desse grupo, garante acesso a canais de distribuição e a condições privilegiadas de investimento financeiro, sem que haja a influência de lógica de gestão diferente da lógica de administração de riscos, presente no âmago do setor de Seguros, não se expondo a carga tributária a qual a associação do Tipo 2 está exposta.

## 5.2. RECOMENDAÇÕES

Um dos objetivos atingidos por este estudo é o de oferecer uma visão de como dois importantes componentes da Indústria Financeira Brasileira se comportam quando têm pela frente a possibilidade de uma fusão de setores.

Algumas realidades foram explicitadas, como o crescimento da participação das Seguradoras ligadas a Bancos no mercado, o melhor desempenho operacional das Seguradoras Independentes quando comparadas com as controladas majoritariamente por bancos, e a forte dependência dessas do Resultado Financeiro para o atingimento do lucro.

Embora o objetivo desta pesquisa não busque apontar uma regra definitiva sobre como uma empresa de Seguros deve se comportar num mercado extremamente competitivo e em expansão, como o observado no Brasil em 2004, algumas recomendações tornam-se evidentes.

Em relação às Seguradoras Independentes, estas deverão buscar algum tipo de associação formal com Bancos para garantir acesso a canais de distribuição capilarizados e uma melhor sinergia em termos de investimento de ativos para melhorar a receita financeira, permitindo em contra partida, a oferta de uma cesta de produtos de gestão de riscos que poderiam complementar as necessidades dos clientes destas instituições bancárias.

Em relação às Seguradoras que possuem o Banco como um acionista majoritário, estas devem estimular o surgimento de sinergias com as estruturas operacionais dos Bancos, visando melhorar o desempenho operacional e a obtenção de lucro oriundo da operação, diminuindo a dependência do resultado financeiro.

Devido ao pequeno contingente de seguradoras que possuem um Banco como acionista minoritário, percebe-se a necessidade de aprofundar o estudo das

empresas que compõem este grupo, visando identificar detalhadamente as causas do excelente desempenho operacional e financeira, apresentadas.

De maneira similar, há necessidade de detalhamento das associações em que o Banco e a Seguradora são controlados por uma mesma entidade.

A tabela 8 apresenta de modo resumido as recomendações tecidas pelo autor as empresas pertencentes aos quatro tipos de associações identificadas e analisadas neste estudo.

TABELA 8: RECOMENDAÇÕES

<b>Tipos de Seguradoras</b>	<b>Recomendação</b>	<b>Objetivo</b>
Independentes	Buscar desenvolver algum tipo de associação formal com Bancos	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Garantir acesso a canais de distribuição capilarizados.</li> <li>• Buscar melhor sinergia em termos de investimento de ativos.</li> <li>• Ofertar de uma cesta de produtos de gestão de riscos complementar as necessidades dos clientes dos bancos.</li> </ul>
Controlada por Bancos	Estimular o surgimento de sinergias entre as estruturas operacionais	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Melhorar o desempenho operacional e a obtenção de lucro oriundo da operação, diminuindo a dependência do resultado financeiro.</li> </ul>
Possui um Banco como acionista minoritário	Devido ao pouco número de empresas nessa situação, há necessidade de aprofundar estudos para melhor entender o comportamento.	
Possui um controlador comum com o Banco	Devido ao pouco número de empresas nessa situação, há necessidade de aprofundar estudos para melhor entender o comportamento.	

Fonte: O AUTOR

### 5.3 CONTRIBUIÇÕES DO ESTUDO

Como ressaltado anteriormente, existe uma relativa escassez de estudos acadêmicos sobre o setor de seguros no Brasil, em particular em relação a suas associações com Bancos.

Nesse sentido, a exploração realizada por este trabalho pode contribuir para estimular o surgimento de estudos que analisem hipóteses visando explicar os fenômenos demonstrados.

Do ponto de vista da literatura existente sobre Alianças Estratégicas, este trabalho lança luz sobre uma realidade existente no Brasil, que ainda não foi explorada, das alianças realizadas dentro do Setor Financeiro, um setor altamente competitivo e representativo da economia.

### 5.4 SUGESTÕES PARA PESQUISAS FUTURAS

As explicações apresentadas para descrever o desempenho das diferentes categorias de associações precisam ser exploradas.

As diversas hipóteses surgidas durante a conclusão deste estudo, podem ser vistas como importantes fontes de inspiração para diversas pesquisas sobre o universo da Indústria Financeira. De uma forma direta, as possibilidades de novos estudos poderão explorar as seguintes perguntas e hipóteses:

- A ausência de uma associação formal entre uma Seguradora e um Banco pode influenciar negativamente na composição da receita de uma Seguradora?
- As Seguradoras independentes e as controladas por Bancos são menos modernas em termos tecnológicos?
- O fato de uma Seguradora possuir um Banco como acionista minoritário garante acesso a canais de distribuição e a condições privilegiadas de investimento financeiro, sem que haja a influência da lógica dominante de gestão diferente da lógica de administração de riscos, presente no âmago do setor de Seguros?
- O fato de uma Seguradora fazer parte de um conglomerado financeiro, tendo acesso a um Banco alinhado estrategicamente aos objetivos desse grupo,

garante privilégios junto a canais de distribuição e a condições privilegiadas de investimento financeiro, sem que haja a influência de lógica de gestão diferente da lógica de administração de Seguradoras não se expondo a carga tributária?

- O desempenho de uma associação Banco-Seguradora pode ser influenciada pela origem do capital controlador, se nacional ou estrangeiro?
- Ao longo do tempo, algum tipo de associação predominará no mercado brasileiro?

Essas são algumas das perguntas que são deixadas nesse trabalho, que devem servir de inspiração para mais estudos sobre o assunto.

Uma indústria como a Financeira, com extrema relevância para a economia, oferece um amplo campo para a disseminação de estudos tanto focados em características específicas do setor quanto nas diferentes matérias do conhecimento da administração.

Outra possibilidade bastante estimulante é a de aprofundar o estudo das relações entre bancos e seguradoras do ponto de vista do cliente final, analisando o comportamento do consumidor em relação às diferenças culturais e de lógica dominante durante seu contato com a instituição que está lhe prestando serviço. Com qual tipo de associação o consumidor melhor se identifica? Qual característica do processo comercial o consumidor melhor identifica a instituição que lhe atente?

Como já comentado, existe uma carência de pesquisas acadêmicas sobre o setor de seguros, no Brasil. Neste sentido, as questões aqui colocadas podem e devem servir de inspiração para novas e mais profundas pesquisas, que sirvam para ampliar o entendimento das práticas administrativas em termos amplos e vigentes no setor securitário do Brasil.



## 6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AGENCIA NACIONAL DE SAÚDE COMPLEMENTAR - ANS. *Indicadores Econômico-Financeiros - 1ª fase*. Disponível em: <<http://www.ans.gov.br/portal/site/consultas/consultas.asp/>>.

ALBRECHT, Karl; BRADFORD, Lawrence J. **Serviços com Qualidade: A vantagem competitiva**. Como entender e identificar as necessidades dos seus clientes, São Paulo : Makron Books, 1992.

ALONSO, Emilson. Visão e capacitação estratégica nas empresas Seguradoras brasileiras. Tese (Mestrado em Administração) – Departamento de Administração da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. São Paulo: Universidade de São Paulo, 1990.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Leis do mercado financeiro brasileiro. Disponível em <<http://www.bacen.gov.br/?LEIS>> Acesso em 30 out. 2003.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. PROER. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?PROER>> Acesso em 30 out. 2003.

CAMPOS, Vicente Falconi. **TQC – Controle da qualidade total**: no estilo japonês. 5ed. Minas Gerais, 1992.

CAMARGOS, Marcos Antonio; BARBOSA, Francisco Vidal. Fusões, aquisições e *takeovers*: um levantamento teórico dos motivos, hipóteses testáveis e evidências empíricas. Caderno de pesquisas em administração. São Paulo, v. 10, n. 2, p. 17-38, Abril- Junho 2003.

COOPER, Donald e SCHINDLER, Pamela. **Métodos de Pesquisa em Administração**. 7ª edição. Porto Alegre, Bookman, 1998.

CORDEIRO, Nadir Radoll. Construção de um modelo de gestão estratégica para organizações prestadoras de serviços utilizando o *balanced scorecard*, o gerenciamento de processos e o marketing de relacionamento. Tese (Mestrado em Engenharia de Produção). Programa de pós-graduação em Engenharia de Produção. Santa Catarina: Universidade Federal de Santa Catarina, 2001.

CRUZ, Tadeu. **Sistemas, organizações e métodos**: estudo integrado das novas Tecnologias de informação. São Paulo: Atlas, 1997.

DIAS, S. R. **Estratégia e canais de distribuição**. São Paulo: Atlas, 1992.

FEDERAÇÃO NACIONAL DAS EMPRESAS DE SEGUROS PRIVADOS E DE CAPITALIZAÇÃO. *Estatísticas do mercado*. Disponível em: <<http://www.fenaseg.org.br/>> .

FLAMIA, Eduardo. A aliança estratégica do tipo *joint venture* como alternativa para a manutenção do perfil competitivo frente a concorrência global. Tese (Mestrado

em Engenharia de Produção). Programa de pós-graduação em Engenharia de Produção. Santa Catarina: Universidade Federal de Santa Catarina, 2001.

GIANESI, I. ; CORRÊA, H. L. **Administração Estratégica de Serviços:** operações para a satisfação do cliente. São Paulo: Atlas, 1993.

GIFFIN, Andrew F.; SCHMIDT, Jeffrey. Why HR can make or break your M&A.. **Emphasis, 2002/ 2.**Towers Perrin / Tillinghast publication. eBook disponível em < <http://www.towersperrin.com/tillinghast/default.htm>>

GOODE, W. 1.; HATT, P. K. **Métodos em pesquisa social.** 7. ed. São Paulo: Nacional, 1979.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de Administração Financeira.** 7º ed. São Paulo: Harbra, 1997.

HAMEL, Gary; DOZ, Yves L. *Highlights: Formatos Multilaterais.* HSM Management. Jul./ago. 1999. P. 66-73.

HARBISON, John R.; PEKAR, Peter. **Alianças Estratégicas.** Quando a Parceria é a Alma do Negócio e o Caminho do Sucesso . São Paulo: Futura, 1999.

HARRINGTON, James. **Aperfeiçoamento de processos empresariais.** São Paulo: Makron Books, 1993.

INKPEN, Andrew. *The Management of International Joint Venture. An Organizational Learning Perspective.* New York: Routledge, 1995.

JURAN, J.M. **A qualidade desde o projeto:** novos passos para o planejamento da qualidade em produtos e serviços. São Paulo: Pioneira, 1992.

KERN, Holger; VOGEL, Karl-Wilhelm; WEILAND, Ingo. *Vision – Visões de negócios para um novo milênio.* São Paulo: Roland Berger & Partners, 2000.

KORAUS, Anton. *Bancassurance – the way to effectivity in banking and insurance.* In: "Future of the Banking after the year 2000 in the World and in the Czech Republic", República Tcheca. Anais. Praga, 2000. p. 97-107.

LORANGE, Peter; ROOS, Johan. **Alianças estratégicas – formação, implementação e evolução.** São Paulo: Atlas, 1996.

LYNCH, Robert Porter. **Alianças de Negócios – uma arma secreta, inovadora e oculta para vantagens competitivas.** São Paulo, Makron Books, 1994.

MATOS, Ciomara Lobo. Avaliação e análise do desempenho dos Processos de serviço, numa agência bancária, sob A ótica de seus clientes e funcionários da "linha De frente". Dissertação de mestrado em Eng. de produção. Setor Eng. de produção, UFSC, 2000.

McGUIGAN, F. J. **Psicologia experimental**: uma abordagem metodológica. São Paulo: EPU, 1976.

OLIVEIRA, Djalma de Pinho Rebouças. **Planejamento Estratégico**: Conceitos, Metodologias e Práticas. 11<sup>o</sup> ed. São Paulo: Atlas, 1997.

PANKO, R. *Bancassurance* Gets a Boost. **Best's Review** 1527-5914 April 2000, v100 i12, p113.

PORTER, Michael E. **Estratégia Competitiva**: Técnicas para Análise de Indústrias e da Concorrência. 15<sup>o</sup> ed. Rio de Janeiro: Campos, 1986.

PRINCE, R. A. The private *Bancassurance* opportunity. **Trusts & Estates** 0041-3682 March 2000, v139 i3, p41

RICHARDSON et. al. **Pesquisa social**: métodos e técnicas. São Paulo: Atlas, 1985.

SAUNDERS, A. **Administração de instituições financeiras**. Tradução Antonio Zoratto. São Paulo: Atlas, 1997

SELLTIZ, C.; WRIGHTSMAN, L. S.; COOK, S. W. **Métodos de pesquisa nas relações sociais**. São Paulo: EPU, 1987.

SMIRCICH, Linda. Concepts of Culture and Organizational Analysis. **Administrative Science Quarterly**, 28, 1983, p. 339-358.

SOUZA, Silney de. **Seguros**: Contabilidade, atuaria e auditoria. São Paulo: Saraiva, 2001.

TRIVIÑOS, A. N. S. **Introdução à pesquisa em ciências sociais**. São Paulo: Atlas, 1992.

TRIGO, J.; DRUDIS, A. **Alianzas estratégicas**: Las claves y la práctica de la cooperación entre empresas. Espanha, Ediciones Gestión 2000, 1999.

Trout, P. *Bancassurance* models do work. **Australian Banking & Finance** 1325-1228 May 31, 2002, v11 i9, p16(1).

\_\_\_\_\_. New *Bancassurance* Ventures Show Results. **Africa News Service** Feb 26, 2002, p1008057u3715.

\_\_\_\_\_. CGNU, DBS further *Bancassurance* deal. **United Press International** Feb 18, 2002, p1008049w6635

\_\_\_\_\_. Juggling *Bancassurance* Options. **Africa News Service** Nov 16, 2001, p1008320u2509

\_\_\_\_\_. Life branches? *Bancassurance* on trial. **The Economist (US)** 0013-0613 April 7, 2001, p3

VIOLARIS, Y. *Bancassurance in practice*. **Munich Re – Corporate Communications**. 302.00800, 2001.

WRIGHT, P.; KROLL, M.J.; PARNELL, J. **Administração Estratégica. Conceitos**. São Paulo: Atlas, 2000.

## ANEXO 1 – GLOSSÁRIO DE TERMOS TÉCNICOS DE SEGUROS

- **Princípio básico do seguro:** A finalidade específica do seguro é restabelecer o equilíbrio econômico perturbado, sendo vedada, por lei, a possibilidade de se revestir do aspecto de jogo ou dar lucro ao segurado. Criado em função da necessidade de proteção contra o perigo, a incerteza do futuro e a imprevisibilidade dos acontecimentos, foi progressivamente se aperfeiçoando, constituindo-se em um mecanismo que atende, também, ao fator macroeconômico, através da acumulação de recursos e da geração de investimentos. A finalidade do seguro está, portando, vinculada à proteção dos indivíduos, da família e da própria sociedade, podendo, assim, ser dita de natureza particular, mas que atinge, por consequência objetivo de ordem social, ao preservar condições e sustento individual ou familiar.
- **Características do seguro - Previdência:** o seguro oferece proteção às pessoas com relação a perdas e danos que venham a sofrer no futuro, atingindo a elas próprias ou às suas propriedades ou bens;
- **Características do seguro - Incerteza:** na contratação do seguro há o elemento de incerteza quanto à ocorrência ( se vai acontecer) e à época (quando vai acontecer) o sinistro.
- **Características do seguro - Mutualismo:** É a reunião de um grupo de pessoas, com interesses seguráveis comuns, que concorre para a formação de uma massa econômica, com a finalidade de suprir, em determinado momento, necessidades eventuais de algumas daquelas pessoas.
- **Seguros Sociais:** Os Seguros Sociais são operados pelo Estado através da Previdência Social e incluem a assistência médica, a aposentadoria, a pensão, os acidentes de trabalho e outros benefícios.
- **Seguros Privados:** Os Seguros Privados são aqueles operados por empresas privadas de seguro, podendo ou não ser obrigatórios. Podem apresentar, ainda, características sociais, como por exemplo, o Seguro Obrigatório de Danos Pessoais Causados por Veículos Automotores em Via Terrestre – DPVAT.
- **Seguros de Vida:** Constituído através do Decreto 61.584, de 23/10/1987, são aqueles que, com base na duração da vida humana, visam garantir os

segurados ou a beneficiários, o pagamento, dentro de determinado prazo e condições, de quantia certa, renda ou outro benefício. Por exemplo: Vida Individual e Vida em Grupo.

- **Seguros de Saúde:** Constituído através do Decreto 61.584, de 23/10/1987, são aqueles que visam garantir, dentro dos limites estabelecidos na apólice, as despesas médico-hospitalares, decorrentes de acidentes ou doenças, do segurado titular e respectivos dependentes incluídos na apólice.
- **Seguros de Ramos Elementares:** Constituído através do Decreto 61.584, de 23/10/1987, são aqueles demais Ramos de Seguro, tais como: Incêndio, Automóveis, Lucros Cessantes, Transportes, etc.
- **Segurado:** Segurado é a pessoa física ou jurídica, economicamente interessada no bem exposto ao risco, que transfere à Seguradora, mediante pagamento de uma certa importância, o risco de um determinado evento.
- **Estipulante :** Presente em alguns ramos de seguro, é a pessoa jurídica que contrata apólice coletiva de seguros por conta de terceiros, devendo haver vínculo jurídico entre o estipulante e o grupo segurado, diretamente ou através de sub-estipulante que mantenha este vínculo com o grupo segurado.
- **Beneficiário:** Presente em alguns ramos de seguro, é a pessoa física ou jurídica designada pelo segurado para receber as indenizações devidas pelo segurador ou, ainda, as pessoas legalmente habilitadas para tal. Em princípio, o segurado é o beneficiário do seguro e o legítimo possuidor do direito de receber a indenização.
- **Contrato de Seguro:** Também chamado de Apólice, trata-se do contrato legal firmado entre Segurado e Seguradora, no qual estão descritos todos os deveres e obrigações do Segurador para com o Segurado, o escopo de abrangência da cobertura de risco contratada, o período de vigência e de validade da cobertura. Trata-se de um instrumento jurídico, de firmação de compromisso entre duas partes, a contratante e a contratada.
- **Corretor de Seguros:** Profissional registrado junto a SUSEP para ser o responsável pela intermediação da venda do seguro da Seguradora para o Segurado. Por essa atividade, parte do valor do prêmio pago pelo segurado é repassado para o corretor em caráter de comissionamento. De acordo com a legislação vigente no Brasil, todos os seguros vendidos em território nacional

devem ser intermediados por um Corretor de seguros. Esse profissional não pode possuir vínculos empregatícios com quaisquer grupos seguradores em operação no país.

- **Sinistro:** Evento contra o qual o segurado deseja se prevenir, estipulando um valor financeiro para reembolso, visando abrandar ou compensar a perda causada pela sua ocorrência.

**ANEXO 2 – RELAÇÃO DE CONTROLADORES DAS SEGURADORAS EM  
OPERAÇÃO NO BRASIL EM 2004**

<b>Cód. SUSEP</b>	<b>Companhias</b>	<b>Acionista</b>	<b>Participação Acionária (%)</b>
1007	SABEMI SEGURADORA SA	ANTONIO TULIO LIMA SEVERO JUNIOR	0,02
		CLAUDIA VILLAÇA SEVERO	0,02
		MARIA IZABEL SCHNEIDER SEVERO	0,02
		MARIA MARTA SCHNEIDER SEVERO	0,02
		MARK SERVICE PARTICIPAÇÕES LTDA	88,37
1058	BRADERCO AUTO/RE COMPANHIA DE SEGUROS	BRADERCO SEGUROS S/A	100
1147	FEDERAL VIDA E PREVIDÊNCIA S/A	FEDERAL DE SEGUROS S/A	20
		SEGPART PARTICIPAÇÕES S/A	80
1627	SAFRA SEGUROS GERAIS S.A.	BANCO SAFRA S.A.	0,02
		SAFRA COM. E SERV.	99,98
2101	MONGERAL S/A SEGUROS E PREVIDÊNCIA	ALBINO SERGIO SOARES DA SILVA	0
		ANTONIO SERGIO MARTORELLI	0
		AUGUSTUS ADMINISTRAÇÃO E PARTICIPAÇ	79,79
		CASSIO FRANCISCO CARDOSO	0
		ENIO CORBELLINI	0
		F MOTA ADMINISTRAÇÃO E EMPREENDIMEN	19,95
		FERNANDO RODRIGUES MOTA	0,01
		FRANCISCO SOARES DA COSTA	0,01
		FRANIR RIBEIRO CORREA	0,01
		HELDER MOLINA	0,03
		ISAURO FERREIRA CARDOSO	0,01
		JAIRO PEÇANHA ALVES	0
		JOSÉ CARLOS GOMES MOTA	0,03
		KATIA NAIRA LUCAS DO COUTO	0
		LEONARDO CALDEIRA CARDOSO	0
		LUCIANA ROBERTA BARROS CHAGAS DO RE	0
LUIZ ALFREDO DIB GOMES	0		



		LUIZ FERNANDO CARDOSO	0
		MARIA DE LOURDES GOMES MOTA	0,03
		MARIO JOSÉ GONZAGA PETRELLI	0,02
		NELSON EMILIANO COSTA	0
		NEUZA MARIA BRAGA SILVEIRA FREITAS	0
		NILTON MOLINA	0,06
		ROSANA RIBEIRO DA SILVA	0
		ROSE VALERIA TORRES MENDES METELLO	0
		ROSEMARY RIBEIRO VIANA VIEIRA	0
		SARA MOLINA	0,04
		SOLANGE DE AZEVEDO	0
		VANESSA DOS SANTOS JOANNOU	0
		VICTOR DOS SANTOS GIALLUISE	0
2143	ASSURANT SEGURADORA S/A	ASSURANT BRASIL S/A	100
2763	SEGURADORA DE CRÉDITO DO BRASIL S/A	CIAC	100
3166	CITIINSURANCE DO BRASIL VIDA E PREVIDÊNCIA S/A	CITIINSURANCE INTERNATIONAL HOLDING	100
3298	MAPFRE SEGURADORA DE GARANTIAS E CRÉDITO S/A	Mapfre América Caucion Y Credito S/	90
		Vera Cruz Seguradora S/A	9,99
3816	REAL VIDA E PREVIDÊNCIA S.A	Real Seguros S.A	100
4359	EULER HERMES SEGUROS DE CRÉDITO S/A	Euler & Hermes S.A.	49
		Euler Hermes Serv.Gestão de Riscos	51
4634	JAVA NORDESTE SEGUROS S.A.	IONE DE MEDEIROS BOCAYUVA BULCÃO	1
		JAVA PARTICIPAÇÕES LTDA	99
4707	BRASILPREV SEGUROS E PREVIDÊNCIA S/A(dados a partir de Junho/2002)	BB-BI BANCO DE INVESTIMENTO S/A	49,99
		PFG DO BRASIL LTDA	46,01
4740	HSBC VIDA E PREVIDÊNCIA (BRASIL) S/A	HSBC CAPITALIZAÇÃO (BRASIL) S.A.	0,03
		HSBC SEGUROS (BRASIL) S.A.	99,97

4812	EULER HERMES SEGUROS DE CRÉDITO À EXPORTAÇÃO S/A	Euler Hermes S.A.	49,19
		Euler Hermes Serv.de Gestão de Risc	50,81
5002	FEDERAL DE SEGUROS S/A	CARMO INDÚSTRIA E COMERCIO S/A	98,03
		NORMA IMPORTADORA E EXPORTADORA S/A	1,56
5011	CHUBB DO BRASIL CIA DE SEGUROS	DHC CORPORATION	99,8
5045	COMPANHIA DE SEGUROS ALIANÇA DA BAHIA	DARIO PAULO DE ALMEIDA MAGALHAES	0
		FUNDAÇÃO MARIA EMÍLIA P. F. DE CARV	19,04
		JOSE MARIA SOUZA TEIXEIRA COSTA	5,19
		OUTROS	45,76
		PAULO SERGIO FREIRE DE C. G. TOURIN	30
		SERGIO TUBERO	0,01
5053	CONFIANÇA CIA DE SEGUROS	GBOEX - GREMIO BENEFICENTE	99,79
5070	SANTANDER SEGUROS S/A	Grupo Empresarial Santander, S.L.	98,98
5096	PHENIX SEGURADORA S.A.	PHENIX PARTICIPAÇÕES S/C LTDA	99,87
5118	SUL AMÉRICA CIA NACIONAL DE SEGUROS	SAEPAR SERVIÇOS E PARTICIPAÇÕES S/A	68,77
		SUL AMÉRICA S.A.	27,35
5142	ICATU HARTFORD SEGUROS S/A	ICATU HOLDING S/A	50
		ITT Hartford Life International Ltd	50
5151	TOKIO MARINE BRASIL SEGURADORA S/A	MEIJI LIFE INSURANCE COMPANY	7,95
		OUTROS	0,85
		TOKYO MARINE & FIRE INSURANCE CO. L	91,2
5177	AGF BRASIL SEGUROS S.A.	AGF DO BRASIL PARTICIPACOES LTDA.	68,98
		FRANÇOIS MARIE ALAIN HENRI THOMAZEA	0
		LUIZ DE CAMPOS SALLES	0
		PAULO MIGUEL MARRACINI	0
		TRÊS B EMPREENDIMENTOS E PARTIC.LTD	27,33

5185	LIBERTY PAULISTA SEGUROS S/A	LIBERTY INTERNATIONAL BRASIL LTDA	99,25
5193	CIA SEGUROS PREVIDENCIA DO SUL	ANTONIO AUGUSTO DALFOLLO ORTIZ	0
		ANTONIO AUGUSTO PIRES PREUSSLER	0
		APLUB ASSOC PROFS LIBS UNIVERS BRAS	99,95
		CARLOS FERREIRA D'AZEVEDO NETO	0
		CARLOS GUIDO WECK	0
		DANIEL JUCKOWSKI	0
		HILTON XAVIER DE ALMEIDA	0
		JORGE LUIZ REIS DE SOUZA	0
		JOSE ANTONIO DE JESUS MENDES	0
		JOSE ARTHUR DAHNE MICKELBERG	0
		JOSÉ CARLOS MÁRIO BORNANCINI	0
		JOSE DE SOUZA MENDONÇA	0
		LUCIO ANTONIO MARQUÊS	0
		LUIZ ERNESTO BOTH	0
		LUIZ FERNANDO EBERLE GEWEHR	0,01
		MIGUEL JUNQUEIRA PEREIRA	0
		NELSON WEDEKIN	0
OSVALBERTO JOAO SCHACHT	0		
SALVADOR LAPIS JUNIOR	0		
SIDNEY MOTA ESCOBAR	0		
5215	ITAÚ VIDA E PREVIDÊNCIA S.A."EM APROVAÇÃO"(ANTIGA ITAÚ PREVIDÊNCIA E SEGUROS S/A)	BANCO BANERJ S.A.	1,79
		BANCO ITAÚ S.A.	2,08
		BANERJ SEGUROS S.A	0,17
		ITAÚ CAPITALIZAÇÃO S.A.	95,45
		ITAÚ SEGUROS S.A.	0,51
		ITAÚSA - INVESTIMENTOS ITAÚ S.A.	0
5231	BCS SEGUROS S/A	Banco Cruzeiro do Sul S.A.	99,94
		LUIS FELIPPE INDIO DA COSTA	0
		LUIS OCTAVIO AZEREDO LOPES INDIO DA	0,06
5274	BANESTES SEGUROS S/A	Banestes S/A Banco do Est. do Esp.	96,95

5282	PRUDENTIAL DO BR SEGUROS DE VIDA S/A	PRUSUB PARTICIPAÇÕES LTDA	100
5312	BRADESCO AUTO/RE CIA DE SEGUROS"EM APROVAÇÃO" (ANTIGA UNIÃO NOVO HAMBURGO SEGUROS S/A)	ABS-Empreend. Imob. Part. e Serv. S	5,67
		BANCO DO ESTADO DO RIO GRANDE DO SU	7,14
		BRADESCO SEGUROS S.A	86,05
5321	ITAÚ SEGUROS S/A	BANCO ITAÚ S.A.	100
5355	AXA SEGUROS BRASIL S/A.	PORTO SEGURO S/A	99,69
5401	PQ SEGUROS S/A "EM APROVAÇÃO" (ANTIGA BBM CIA. DE SEGUROS S/A)	BBM PARTICIPAÇÕES	19,8
		CARLOS MARIANI BITTENCOURT	0,94
		EDUARDO MARIANI BITTENCOURT	0,98
		MARIA CLARA MARIANI BITTENCOURT	0,57
		P. Q. INV E PARTICIPAÇÕES	65,12
		PEDRO HENRIQUE MARIANI BITTENCOURT	0,81
5436	J. MALUCELLI SEGURADORA S/A	TRESOR HOLDINGS S/A	100
5444	BRADESCO SEGUROS S.A	BANCO BRADESCO S/A	99,7
5495	CIA. SEGUROS MINAS-BRASIL	Alberto Oswaldo Continentino de Ara	10,78
		Ângelo Oswaldo de Araújo Santos	0,54
		Banco Mercantil do Brasil S/A	44,71
		Christino Teixeira dos Santos	2,67
		José Carneiro de Araújo	11,74
		Marcos Paixão de Araújo	3,4
		Milton de Araújo	5,06
5525	INTERBRAZIL SEGURADORA S/A	ANDRE LUIZ DE ALMEIDA	0,59
		ANDRE MARQUES DA SILVA	0,38
		BRUNO PRADA	0,36
		INTERBRAZIL PARTICIP. SOC. LTDA	81,54
		LABOR CLUBE DE TURISMO S/C	3,9
		LUIZ CARLOS DE SOUZA	0,59
		MAURICIO MARTINEZ PANEQUE	0,37
		OUTROS	4,7

		PARTHENON EMPREEND. E PARTICIPACOES	7,56
5533	FINASA SEGURADORA S/A	BANCO FINASA DE INVESTIMENTO S/A	63,81
		BRASMETAL INDUSTRIAL S/A	36,19
5631	CAIXA SEGURADORA S/A	CEF CAIXA ECONOMICA FEDERAL	48,21
		CNP - ASSURANCES BRASIL HOLDING LTD	1
		CNP ASSURANCES S/A	50,75
		INSS INST NACION DE SEGUIRIDADE SOC	0,04
5657	VANGUARDA COMPANHIA DE SEGUROS GERAIS	ICATU HARTFORD CAPITALIZAÇÃO S.A	100
5665	VERA CRUZ VIDA E PREVIDÊNCIA S.A	FANCY INVESTMENT S/A	14,66
		MAPFRE AMERICA VIDA S/A	73,54
		Vera Cruz Seguradora S/A	11,73
5690	COMPANHIA EXCELSIOR DE SEGUROS	Brasifactor Fomento Comercial LTDA	36,37
		Excelsior Med Ltda	0,12
		Gerencial Brasitec Serv.Técnicos	62,87
		Ronaldo Xavier de Lima - Espólio	0,64
5720	MARÍTIMA SEGUROS S/A	ALVARO AUGUSTO VIDIGAL	3,75
		FRANCISCO CAIUBY VIDIGAL	23,77
		OUTROS	15,86
		ROBERTO CAIUBY VIDIGAL	3,57
		VIDIGAL PRADO COM. EXPORTADORA S/A	53,05
5754	NOBRE SEGURADORA DO BRASIL S/A	ALMEIDA & ALBUQUERQUE PART. SERV.	66,82
		EMMANUEL WAGNER ALMEIDA ALBUQUERQUE	4,53
		NOBRE CLUBE DO BRASIL	15,37
		PEDRO JORGE DE ALMEIDA ALBUQUERQUE	12,26
		SEMEPE SERVIÇOS MÉDICOS DE PERNAMBU	1,02

5762	SANTOS CIA DE SEGUROS, GARANTIAS E CRÉDITO "EM APROVAÇÃO"(ANTIGA SANTOS CIA DE SEGUROS S/A)	Procid Invest Participações e Neg.L	100
5789	AMIL SEGURADORA S/A	AMIL ASSIST MEDICA INTERNACIONAL LT	42,95
		ANTONIO JORGE GUALTER KROPF	0
		ANTONIO RENATO MANSO DE CASTRO	0
		CARLOS OSWALD MACHADO MONTEIRO	0
		SOMICOL SOC.AGROP.IMACULADA CONCEIC	55,64
5819	AMERICAN LIFE COMPANHIA DE SEGUROS	ASSISTÊNCIA MEDICA SAO PAULO S.A.	34,42
		AYRES DA CUNHA MARQUES	0
		PEDRO PEREIRA DE FREITAS	65,58
		VICENTE DE PAULA ALVES DA CUNHA	0
5843	INDIANA SEGUROS S/A	BRADERCO SEGUROS S/A	51
		Itaberaba Participações S/C LTDA	49
5878	SULINA SEGURADORA S/A	Aldo Pereira de Souza	89,53
		Jorge Pires de Camargo Elias	10,47
5886	PORTO SEGURO CIA DE SEGUROS GERAIS	PORTO SEGURO S/A	100
5908	GENERALI DO BRASIL CIA NACIONAL DE SEGUROS	EDMUNDO PENNA BARBOSA DA SILVA	0
		GENPAR EMPREENDE PARTICIPACOES S/A	25,57
		GIOVANNI LENTI	0
		TRANSOCEAN DO BRASIL PARTICIPACOES	72,53
5941	QBE BRASIL SEGUROS S/A	QBE INSURANCE CORPORATION	100
5967	AVS SEGURADORA S/A	ALFREDO ARIAS VILLANEVA	100
5983	UNIBANCO AIG SEGUROS S/A	American International Underwriters	0,92
		American Life Insurance Company	46,07
		UNIBANCO - UNIAO DE BANCOS BRASILEI	52,76

5991	SEGURADORA BRASILEIRA RURAL S/A "EM APROVAÇÃO" (ANTIGA SEGURADORA BRASILEIRA DE FIANÇAS S/A)	UBF GARANTIAS E SEGUROS S/A	100
6009	BANERJ SEGUROS S/A	ITAÚ SEGUROS S.A.	99,99
		ITAÚSA - INVESTIMENTOS ITAÚ S.A.	0,01
6017	CENTAURO SEGURADORA S/A	ANA CAROLINA FERRAZ DE CAMPOS BOLD	25
		ANA PAULA DE MACEDO FERRAZ DE CAMPO	25
		ILEANA MARIA IGLESIAS TEIXEIRA MOUR	11,02
		JOAO ELISIO FERRAZ DE CAMPOS	0
		MARIA CARMEM IGLESIAS TEIXEIRA	14,55
		OUTROS	13,41
		RICARDO JOSE IGLESIAS TEIXEIRA	11,02
6033	PORTO SEGURO VIDA E PREVIDÊNCIA S/A.	Porto Seguro Cia de Seguros Gerais	99,97
		Porto Seguro Empreendimentos S/A	0,03
6041	PARANA CIA DE SEGUROS	BANCO ITAÚ S.A.	0
		ITAU PLANEJAMENTO E ENGENHARIANLTDA	0
		ITAÚ SEGUROS S.A.	100
		Itaúsa - Investimentos Itaú S.A	0
6050	MAXLIFE SEGURADORA DO BRASIL S/A	JOSÉ PERUGINI JUNIOR	50
		RONALD FERNANDES	50
6068	SANTOS SEGURADORA S.A.	Banco Santos S/A	100
		Procid-Participações e Negócios Ltd	0
6084	MBM SEGURADORA S/A	ADONES ANTONIO DAL BOSCO	0
		ARLINDO BONETE PEREIRA	0
		CAIRO BUENO DE CAMARGO	0
		GENTIL MOREIRA RODRIGUES	0
		JOSÉ VALDIR GONÇALVES	0
		MBM PREVIDENCIA PRIVADA	99,03
		PASCOAL SPARA NETO	0
VILSON PADILHA	0		

6106	HSBC SEGUROS (BRASIL) S.A.	HSBC BANK BRASIL S.A. - BANCO MÚLTI	99,64
6122	CIGNA SEGURADORA S.A.	Cigna Brasil Participações LTDA	14,69
		CIGNA HOLDINGS OVERSEAS, INC	85,22
		OUTROS ACIONISTAS MINORITÁRIOS	0,09
6131	COMPANHIA MUTUAL DE SEGUROS	PAULO ROGERIO MARCHI	61,27
		Plam Serviços Mão de Obra Commoditi	33,86
6157	MINAS BRASIL SEGURADORA VIDA E PREVIDÊNCIA S/A	CIA. DE SEGUROS MINAS-BRASIL	100
6173	INVESTPREV SEGUROS E PREVIDÊNCIA S/A	BANCO RURAL S/A	0,2
		KATIA RABELLO	0
		RURAL SEGURADORA	99,8
6181	BRASIL VEÍCULOS COMPANHIA DE SEGUROS	BRASILSEG Participações S/A	100
6190	REAL SEGUROS S/A	ABN AMRO BRASIL DOIS PARTICIPAÇÕES	99,83
6203	ZURICH BRASIL SEGUROS S/A	ZURICH PARTICIPAÇÕES E REPRESENTAÇÃO	100
6211	SANTA CATARINA SEGUROS E PREVIDÊNCIA S.A	BANCO DO ESTADO DE SANTA CATARINA	32,81
		DEUTSCHE BANK S/A	9,94
		ICATU SEGUROS	13,19
		LIBERTY PAULISTA SEGUROS	13,38
		SEGURADORA ROMA S/A	5
		SIM - CAIXA ASSIST. EMPREG. SIST. B	11,94
		Vera Cruz Seguradora S/A	13,25
6220	SUL AMÉRICA SEGUROS DE VIDA E PREVIDÊNCIA S/A	SUL AMÉRICA CIA DE SEGURO SAÚDE	100
6238	VERA CRUZ SEGURADORA S/A	Mapfre America S/A	64,86
		Mapfre do Brasil Consult e Serviços	35,14
6271	SUDAMERIS GENERALI CIA. NACIONAL DE SEGUROS E PREVIDÊNCIA	BCO.COML.INVEST.SUDAMERIS S/A	49,95
		GENERALI DO BRASIL CIA.NAC. DE SEGU	49,95



6301	CANADA LIFE PREVIDÊNCIA E SEGUROS S/A	CANADA LIFE BRASIL LTDA	100
6335	SEGURADORA BRASILEIRA DE CRÉDITO À EXPORTAÇÃO S/A	BB - BANCO DE INVESTIMENTO S.A	12,09
		BNDES PARTICIPAÇÕES S/A - BNDESPAR	12,09
		BRADESCO SEGUROS S.A	12,09
		COMPAGNIE FRANCAISE D ASSURANCE P.C	27,47
		COMPANHIA DE SEGUROS MINAS BRASIL	12,09
		SUL AMERICA CIA NACIONAL DE SEGUROS	12,09
		UNIBANCO AIG SEGUROS S.A.	12,09
6351	METROPOLITAN LIFE SEGUROS E PREVIDÊNCIA S/A	METLIFE INTERNATIONAL HOLDINGS, INC	100
6360	KYOEI DO BRASIL COMPANHIA DE SEGUROS	GIBRALTAR SEIMEI HOKEN K. KAISHA	87,37
		HIDEKI OKAMOTO	0
		KEIGO KATAYAMA	0
		KUNIAKI SAMPEI	0
		KYOEI DO BRASIL S/A EMPR.IMOBILIÁRI	9,19
6378	NATIONWIDE MARÍTIMA VIDA E PREVIDÊNCIA S/A	MARITIMA SEGUROS S/A	0,83
		NGH BRASIL PARTICIPAÇÕES LTDA	98,97
6394	AGF VIDA E PREVIDÊNCIA S.A.	ITAÚ VIDA E PREVIDÊNCIA S.A. antiga	100
6408	CIGNA COMPANHIA DE SEGUROS	Cigna Brasil Participações Ltda	100
6416	YASUDA SEGUROS S/A	Aisaburo Miyahara	0,64
		Akio Ukon	0
		Mário Yasuo Miyahara	0
		Nelson Tamaki Shimada	0
		Sompo Japan Insurance Inc.	96,4
		Tsunekiyo Endo	0,85
6432	NATIONALE NEDERLANDEN LEVENSVZERKERIN G	Nationale Nederlanden Levensverzeke	100

6467	ALFA SEGURADORA S/A "EM APROVAÇÃO"( ANTIGA ALFA SEGUROS E PREVIDÊNCIA S.A.)	Alfa Holdings S/A	0,01
		Consórcio Alfa de Administração S/A	0,01
		Corumbal Participações e Administ.	11,49
		Orion Participações Ltda	88,48
		Representações e Administradora Ori	0,01
6483	XL INSURANCE (BRAZIL) SEGURADORA S/A	XL (Brazil) Holdings Ltda	100
6491	ALVORADA VIDA S/A "EM APROVAÇÃO"( ANTIGA BBV PREVIDÊNCIA E SEGURADORA BRASIL S/A)	Banco Alvorada S.A.	99,7
6513	ACE SEGURADORA S.A.	ACE INA HOLDINGS, INC.	100
6530	COMBINED SEGUROS BRASIL S/A.	COMBINED INSURANCE COMPANY OF AMERI	100
6548	CARDIF DO BRASIL SEGUROS E PREVIDENCIA S/A	CARDIF ASSURANCES RISQUES DIVERS	0,02
		CARDIF S/A	99,98
6564	SANTANDER BANESPA SEGUROS	SANTANDER CAPITALIZAÇÃO S/A	0,01
		SANTANDER SEGUROS S/A (EM APROVAÇÃO	99,99
6572	HDI SEGUROS S/A (ANTIGA HANNOVER INTERNATIONAL SEGUROS S.A.)	HDI International Holding AG	99,99
6602	MITSUI SUMITOMO SEGUROS S/A	MITSUI SUMITOMO INSURANCE CO. LTD.	75,19
		MSI DO BRASIL LTDA	1,73
		THE KYOEI FIRE & MARINE INS. CO.	23,08
		YOSHIYUKI OTSUKI	0
6611	BEMGE SEGURADORA S/A	ITAÚ SEGUROS S/A	99,98
		Itaúsa - Investimentos Itaú S.A	0,02
		JAMARIS ADM. PARTICIPAÇÕES S.A.	0
6653	PANAMERICANA DE SEGUROS S-A	BANCO PANAMERICANO S/A	79,15
		LIDERANÇA CAPITALIZAÇÃO S/A	19,64
		SILVIO SANTOS PARTICIPAÇÕES S/C LTD	1,21

6688	COSESP - CIA DE SEGUROS DO ESTADO DE SÃO PAULO	CIA DE ENTREP ARMAZENS GERAIS DE SP	5,16
		FAZENDA DO ESTADO SÃO PAULO	13,21
		INSTITUTO DE PREV. ESTADO DE SÃO PA	81,5
6696	GERLING SUL AMÉRICA S.A. SEGUROS INDÚSTRIAS	GERLING KONZERN WELT SERVICE GMBH	33,33
		SUL AMÉRICA CIA NACIONAL DE SEGUROS	66,67
6751	ROYAL & SUNALLIANCE SEGUROS (BRASIL) S.A	SUN ALLIANCE INSURANCE OVERSEAS LIM	100
6769	UBF GARANTIAS & SEGUROS S/A	JOSÉ EDUARDO MEDRADO	0,5
		LUIZ ROBERTO PAES FOZ	1,62
		SBF PARTICIPAÇÕES LTDA	50,1
		UBF GARANTIAS S/A	42,09
6777	APS SEGURADORA S/A	CARLOS ALBERTO DE OLIVEIRA ANDRADE	100
6785	COMPANHIA DE SEGUROS ALIANÇA DO BRASIL	BB - Banco de Investimento S. A.	40
		Companhia de Partic. Aliança da Bah	60
6793	GENTE SEGURADORA S.A.	Sergio Suslik Wais	97,83
6807	ABSOLUTA SEGUROS S/A "EM APROVAÇÃO" (ANTIGA ADDRESS SEGUROS E PREVIDÊNCIA)	Carlos Eduardo Pupo de Figueiredo	79,81
		Magali Melo dos Santos	9,87
6831	SINAF PREVIDENCIAL CIA. DE SEGUROS	SINAF ASSISTENCIAL S.A	27,54
		SINAF-SIST.NAC.DE ASSISTENCIA A FAM	51
6840	UNIBANCO AIG PREVIDÊNCIA S/A	UNIBANCO AIG SEGUROS SA	100
6858	SEGURADORA ROMA S/A	GLOBO Comunicações e Participações	56,43
		Mario Jose Gonzaga Petrelli	0,16
		Vera Cruz Seguradora S/A	41,92
6866	BRADERCO VIDA E PREVIDÊNCIA S.A.	BRADERCO SEGUROS S.A.	100
6904	SOMA SEGURADORA S/A	ANTONIO PAULO EUGÊNIO MEYER	44,5

		FERNANDO MILLIET DE OLIVEIRA	55
6912	CONAPP CIA NACIONAL DE SEGUROS	CAPEMI CX PEC P MONTEPIOS BENEFICE	100
		CAVADI - CASA DO VELHO ASSISTENCIAL	0
6921	RURAL SEGURADORA S/A	AJAX CORREA RABELLO	0
		ANTÔNIO TAVARES SABINO	0
		BANCO RURAL S.A.	100
		SABINO CORRÊA RABELLO	0
		SEBASTIAO CORREA RABELLO	0
6947	UNIMED SEGURADORA S/A	GLEY NOGUEIRA FERNANDES GURJÃO	0
		MARCELO NOCE ROCHA	0,01
		UNIMED PARTICIPACOES	96,1
6955	COMPANHIA DE SEGUROS GRALHA AZUL	Banerj Seguros S/A	100
		Itaucorp S.A.	0
		PARANÁ COMPANHIA DE SEGUROS	0
6971	GOLDEN CROSS SEGURADORA S/A	AIS - ASSOCIAÇÃO P/INVESTIMENTO SOC	100
		CARLOS CARVALHO DA SILVA AFONSO	0
		MILTON SOLDANI AFONSO	0
6998	AUREA SEGUROS S/A	BRDESCO SEGUROS S/A	27,5
		CIAC	39,5
		Delphos Serviços Técnicos S/A	25
		Itapetininga Participações Ltda	1,5
8141	CAIXA VIDA E PREVIDÊNCIA S.A.	CAIXA CAPITALIZAÇÃO S/A	1
		CAIXA SEGURADORA S/A	98,94
8737	AIG BRASIL COMPANHIA DE SEGUROS	AMERICAN HOME ASSURANCE COMPANY	10,55
		American International Underwriters	37,64
		AMERICAN LIFE INSURANCE COMPANY	1,8
		ESTREL ESTUDOS E REPRESENTAÇÃO LTDA	0
		UNIBANCO UNIÃO DE BANCOS BRASILEIRO	50

9938	SAFRA VIDA E PREVIDÊNCIA S/A "EM APROVAÇÃO" (ANTIGA SAFRA SEGUROS S.A.)	SAFRA COM E SERV	99,98
10081	NEWPREV PREVIDÊNCIA PRIVADA S.A.	GHG MULTIS EMP. E PART.EM COLIGADAS	91,74
		GILSON ARAUJO	2,75
		GILSON ARAUJO JUNIOR	2,75
		HELENITA SILVA ARAUJO	2,75
10138	BAMÉRCIO S/A PREVIDÊNCIA PRIVADA	CREFIPAR PARTIC.E EMPREENDIMENTOS L	52,94
		CREFISA S/A DISTR.TIT.VAL.MOBILIÁRI	34,32
		R.L.ADM.PARTIC.EMPREEND.COMERCI AIS	12,74
18091	BOSTON PREVIDÊNCIA PRIVADA	BANKBOSTON BANCO MÚLTIPLO S/A	100
19291	NOSSA CAIXA PREVIDÊNCIA S/A	Banco Nossa Caixa S.A.	82,15
		Fazenda do Estado de São Paulo	17,85
20141	BRASILCAP CAPITALIZAÇÃO S/A	BB BANCO DE INVESTIMENTOS S/A	49,99
		CIA SEGUROS ALIANÇA DA BAHIA	15,8
		ICATU HARTFORD CAPITALIZAÇÃO S.A.	16,67
		MINORITÁRIOS	0,85
		PAULO SÉRGIO FREIRE DE C. G. TOURIN	0,02
		SUL AMÉRICA CAPITALIZAÇÃO S/A	16,67
20273	VALOR CAPITALIZAÇÃO S/A	Banco Santos S/A	100
20281	HORIZONTE CAPITALIZAÇÃO S/A	HORIZONTE PARTICIPAÇÕES E NEGÓCIOS	100
20451	GLOBAL CAPITALIZAÇÃO S/A	ANDRE MARQUES DA SILVA	0,69
		BRUNO PRADA	0,69
		INTERBRAZIL PARTICIPACOES SOCIETARI	97,93
		MAURICIO MARTINEZ PANEQUE	0,69
21318	RURAL CAPITALIZAÇÃO S/A	Rural Seguradora S/A	100
21334	ICATU HARTFORD CAPITALIZAÇÃO S/A	ICATU HARTFORD SEGUROS S/A	100
21482	UNIBANCO CIA DE CAPITALIZAÇÃO	UNIBANCO UNIÃO DE BANCOS BRASILEIRO	99,99

21661	CIA ITAÚ DE CAPITALIZAÇÃO	BFB Rent Adm. e Locação S.A.	16,72
		Intrag Part Adm. e Participações Lt	50,27
		Itaú Rent Adm. e Participações S.A.	33,01
21946	SUL AMÉRICA CAPITALIZAÇÃO S.A.	BEATRIZ ROSA SANCHEZ DE LARRAGOITI	0,2
		CARMEN ROBERTA WALLER	6,4
		EMA MERCEDES ANITA SANCHEZ DE LARRA	0,2
		HUGUETE RIVIER SANCHEZ L. LARRAGOIT	6,08
		JOAQUIM DE MELLO MAGALHÃES JÚNIOR	0,22
		OUTRAS	15,73
		PATRICK ANTONIO C. DE LARRAGOITI LU	0
		RONY CASTRO DE OLIVEIRA LYRIO	0
		SASPAR PARTICIPAÇÕES S.A.	71,17
		SÉRGIO AUGUSTO RIBEIRO	0
22110	ALFA CAPITALIZAÇÃO S.A.	Alfa Holdings S.A.	0,26
		Consórcio Alfa de Administração S.A	0,26
		Corumbal Participações e Administ L	99,23
		Representações e Administradora Ori	0,26
22764	CREFICAP CAPITALIZAÇÃO S/A	JOSÉ ROBERTO LAMACCHIA	60
		R.L.ADM.PARTIC.EMPREEND.COMERCIAIS	40
23345	ATLÂNTICA CAPITALIZAÇÃO S/A	BRADESCO SEGUROS S/A	100
23540	APLUB CAPITALIZAÇÃO S. A.	ANTONIO AUGUSTO PIRES PREUSSLER	0,01
		ASSOC.DOS PROF.LIB.UNIV.DO BRASIL	78,02
		CIA DE SEGUROS PREVIDÊNCIA DO SUL	21,94
		JORGE LUIZ REIS DE SOUZA	0,01
		NELSON WEDEKIN	0,01
		SALVADOR LAPIS JUNIOR	0,01
23566	BRADESCO CAPITALIZAÇÃO S.A	BRADESCO SEGUROS S/A	100
25585	CAIXA CAPITALIZAÇÃO S/A	CAIXA SEGURADORA S/A	50,96
		ICATU HARTFORD CAPITALIZAÇÃO	24,49

		SUL AMERICA CAPITALIZAÇÃO	24,49
25712	REAL CAPITALIZAÇÃO S/A	Real Seguros S.A(Real P.Seg.SA)em a	100
26026	LIDERANÇA CAPITALIZAÇÃO S/A	HENRIQUE ABRAVANEL	8,09
		SILVIO SANTOS PARTICIPAÇÕES S/C LTD	91,91
27138	MOTRIN CAPITALIZAÇÃO S.A	ICATU HARTFORD CAPITALIZAÇÃO	100
27995	HSBC CAPITALIZAÇÃO (BRASIL) S.A.	HSBC SEGUROS (BRASIL) S.A.	99,93
28134	HSBC FINANCIAL CAPITALIZAÇÃO (BRASIL) S/A	HSBC SEGUROS (BRASIL) S.A.	100
29319	SANTANDER CAPITALIZAÇÃO S/A	SANTANDER SEGUROS S/A	100

### ANEXO 3 – RELAÇÃO DE EMPRESAS POR TIPO DE ASSOCIAÇÃO

<b>Categoria</b>	<b>Código SUSEP</b>	<b>Nome da Empresa</b>
1	1058	BRDESCO AUTO/RE COMPANHIA DE SEGUROS
1	4707	BRASILPREV SEGUROS E PREVIDÊNCIA S/A(dados a partir de Junho/2002)
1	4740	HSBC VIDA E PREVIDÊNCIA (BRASIL) S/A
1	5215	ITAÚ VIDA E PREVIDÊNCIA S.A.
1	5231	BCS SEGUROS S/A
1	5274	BANESTES SEGUROS S/A
1	5312	BRDESCO AUTO/RE CIA DE SEGS"EM APROV"(UNIÃO NOVO HAMBURGO SEGUROS S/A)
1	5321	ITAÚ SEGUROS S/A
1	5444	BRDESCO SEGUROS S.A
1	5495	CIA. SEGUROS MINAS-BRASIL
1	5533	FINASA SEGURADORA S/A
1	5843	INDIANA SEGUROS S/A
1	5983	UNIBANCO AIG SEGUROS S/A
1	6009	BANERJ SEGUROS S/A
1	6041	PARANA CIA DE SEGUROS
1	6068	SANTOS SEGURADORA S.A.
1	6106	HSBC SEGUROS (BRASIL) S.A.
1	6173	INVESTPREV SEGUROS E PREVIDÊNCIA S/A
1	6211	SANTA CATARINA SEGUROS E PREVIDÊNCIA S.A
1	6394	ITAUPREV VIDA E PREVIDÊNCIA S/A
1	6491	ALVORADA VIDA S/A"EM APROV."(BBV PREVIDÊNCIA E SEGUR. BRASIL S/A)
1	6611	BEMGE SEGURADORA S/A
1	6653	PANAMERICANA DE SEGUROS S-A
1	6840	UNIBANCO AIG PREVIDÊNCIA S/A
1	6866	BRDESCO VIDA E PREVIDÊNCIA S.A.
1	6921	RURAL SEGURADORA S/A
1	6955	COMPANHIA DE SEGUROS GRALHA AZUL
1	6998	AUREA SEGUROS S/A
1	8737	AIG BRASIL COMPANHIA DE SEGUROS
1	5096	UNIBANCO AIG VIDA E PREV. S/A"EM APROV."( PHENIX SEGURADORA S.A.)
1	6157	MINAS BRASIL SEGURADORA VIDA E PREVIDÊNCIA S/A



## Anexo 3 – Relação de empresas por tipo de associação (cont.)

<b>Categoria</b>	<b>Código SUSEP</b>	<b>Nome da Empresa</b>
2	5631	CAIXA SEGURADORA S/A
2	6271	SUDAMERIS C. NAC. DE SEGUROS E PREV. PRIVADA "EM APROVAÇÃO" (ANTIGA SUDAMERIS GENERALI CIA. NACIONAL DE SEGUROS E PREVIDÊNCIA)
2	6335	SEGURADORA BRASILEIRA DE CRÉDITO À EXPORTAÇÃO S/A
2	6785	COMPANHIA DE SEGUROS ALIANÇA DO BRASIL
2	8141	CAIXA VIDA E PREVIDÊNCIA S.A.

<b>Categoria</b>	<b>Código SUSEP</b>	<b>Nome da Empresa</b>
3	1627	SAFRA SEGUROS GERAIS S.A.
3	2119	BVA SEGUROS S/A
3	2895	ALFA PREVIDÊNCIA E VIDA S/A
3	3166	CITIINSURANCE DO BRASIL VIDA E PREVIDÊNCIA S/A
3	3816	REAL VIDA E PREVIDÊNCIA S.A
3	4871	VOTORANTIM SEGUROS E PREVIDÊNCIA S/A
3	5070	SANTANDER SEGUROS S/A
3	5142	ICATU HARTFORD SEGUROS S/A
3	6190	REAL SEGUROS S/A
3	6467	ALFA SEGURADORA S/A"EM APROV."(ALFA SEGS E PREV S.A.)
3	6564	SANTANDER BANESPA SEGUROS
3	9938	SAFRA VIDA E PREVIDÊNCIA S/A "EM APROVAÇÃO" (ANTIGA SAFRA SEGUROS S.A.)

<b>Categoria</b>	<b>Código SUSEP</b>	<b>Nome da Empresa</b>
4	1007	SABEMI SEGURADORA SA
4	1147	FEDERAL VIDA E PREVIDÊNCIA S/A
4	2101	MONGERAL S/A SEGUROS E PREVIDÊNCIA
4	2143	ASSURANT SEGURADORA S/A
4	2763	SEGURADORA DE CRÉDITO DO BRASIL S/A
4	3298	MAPFRE SEGURADORA DE GARANTIAS E CRÉDITO S/A
4	4359	EULER HERMES SEGUROS DE CRÉDITO S/A
4	4634	JAVA NORDESTE SEGUROS S/A
4	4812	EULER HERMES SEGUROS DE CRÉDITO À EXPORTAÇÃO S/A
4	5002	FEDERAL DE SEGUROS S/A
4	5011	CHUBB DO BRASIL CIA DE SEGUROS
4	5045	COMPANHIA DE SEGUROS ALIANÇA DA BAHIA
4	5053	CONFIANÇA CIA DE SEGUROS
4	5118	SUL AMÉRICA CIA NACIONAL DE SEGUROS
4	5151	TOKIO MARINE BRASIL SEGURADORA S/A

4	5177	AGF BRASIL SEGUROS S.A.
4	5185	LIBERTY PAULISTA SEGUROS S/A
4	5193	CIA SEGUROS PREVIDENCIA DO SUL
4	5282	PRUDENTIAL DO BR SEGUROS DE VIDA S/A
4	5355	AZUL CO. DE SEGS GERAIS"EM APROV."(AXA SEGUROS BRASIL S/A).
4	5401	PQ SEGUROS S/A "EM APROVAÇÃO" (ANTIGA BBM CIA. DE SEGUROS S/A)
4	5436	J. MALUCELLI SEGURADORA S/A
4	5525	INTERBRAZIL SEGURADORA S/A
4	5657	VANGUARDA COMPANHIA DE SEGUROS GERAIS
4	5665	MAPFRE VERA CRUZ VIDA E PREVIDÊNCIA S.A "EM APROVAÇÃO" (ANTIGA VERA CRUZ VIDA E PREVIDÊNCIA S/A)
4	5690	COMPANHIA EXCELSIOR DE SEGUROS
4	5720	MARÍTIMA SEGUROS S/A
4	5754	NOBRE SEGURADORA DO BRASIL S/A
4	5762	SANTOS CIA DE SEGUROS
4	5789	AMIL SEGURADORA S/A
4	5819	AMERICAN LIFE COMPANHIA DE SEGUROS
4	5878	SULINA SEGURADORA S/A
4	5886	PORTO SEGURO CIA DE SEGUROS GERAIS
4	5908	GENERALI DO BRASIL CIA NACIONAL DE SEGUROS
4	5941	QBE BRASIL SEGUROS S/A
4	5967	AVS SEGURADORA S/A
4	5991	SEGURADORA BRASILEIRA RURAL S/A
4	6017	CENTAURO SEGURADORA S/A
4	6033	PORTO SEGURO VIDA E PREVIDÊNCIA S/A.
4	6050	MAXLIFE SEGURADORA DO BRASIL S/A
4	6084	MBM SEGURADORA S/A
4	6122	CIGNA SEGURADORA S.A.
4	6131	COMPANHIA MUTUAL DE SEGUROS
4	6181	BRASILVEÍCULOS COMPANHIA DE SEGUROS
4	6203	ZURICH BRASIL SEGUROS S/A
4	6220	SUL AMÉRICA SEGUROS DE VIDA E PREVIDÊNCIA S/A
4	6238	MAPFRE VERA CRUZ SEGURADORA S/A "EM APROVAÇÃO" (ANTIGA VERA CRUZ SEGURADORA S/A)
4	6301	CANADA LIFE PREVIDÊNCIA E SEGUROS S/A
4	6351	METROPOLITAN LIFE SEGUROS E PREVIDÊNCIA S/A
4	6360	KYOEI DO BRASIL COMPANHIA DE SEGUROS
4	6378	NATIONWIDE MARÍTIMA VIDA E PREVIDÊNCIA S/A
4	6408	CIGNA COMPANHIA DE SEGUROS
4	6416	YASUDA SEGUROS S/A
4	6432	NATIONALE NEDERLANDEN LEVENSVZERKERING
4	6483	XL INSURANCE (BRAZIL) SEGURADORA S/A
4	6513	ACE SEGURADORA S.A.
4	6530	COMBINED SEGUROS BRASIL S/A.
4	6548	CARDIF DO BRASIL SEGUROS E PREVIDENCIA S/A
4	6572	HDI SEGUROS S/A
4	6602	MITSUI SUMITOMO SEGUROS S/A
4	6688	COSESP - CIA DE SEGUROS DO ESTADO DE SÃO PAULO
4	6696	GERLING SUL AMÉRICA S.A. SEGUROS INDÚSTRIAS

4	6751	ROYAL & SUNALLIANCE SEGUROS (BRASIL) S.A
4	6769	UBF GARANTIAS & SEGUROS S/A
4	6777	APS SEGURADORA S/A
4	6793	GENTE SEGURADORA S.A.
4	6807	ABSOLUTA SEGUROS S/A "EM APROV."(ADRESS SEGS E PREVIDÊNCIA)
4	6831	SINAF PREVIDENCIAL CIA. DE SEGUROS
4	6858	SEGURADORA ROMA S/A
4	6904	SOMA SEGURADORA S/A
4	6912	CONAPP CIA NACIONAL DE SEGUROS
4	6947	UNIMED SEGURADORA S/A
4	6971	GOLDEN CROSS SEGURADORA S/A

# Livros Grátis

( <http://www.livrosgratis.com.br> )

Milhares de Livros para Download:

[Baixar livros de Administração](#)

[Baixar livros de Agronomia](#)

[Baixar livros de Arquitetura](#)

[Baixar livros de Artes](#)

[Baixar livros de Astronomia](#)

[Baixar livros de Biologia Geral](#)

[Baixar livros de Ciência da Computação](#)

[Baixar livros de Ciência da Informação](#)

[Baixar livros de Ciência Política](#)

[Baixar livros de Ciências da Saúde](#)

[Baixar livros de Comunicação](#)

[Baixar livros do Conselho Nacional de Educação - CNE](#)

[Baixar livros de Defesa civil](#)

[Baixar livros de Direito](#)

[Baixar livros de Direitos humanos](#)

[Baixar livros de Economia](#)

[Baixar livros de Economia Doméstica](#)

[Baixar livros de Educação](#)

[Baixar livros de Educação - Trânsito](#)

[Baixar livros de Educação Física](#)

[Baixar livros de Engenharia Aeroespacial](#)

[Baixar livros de Farmácia](#)

[Baixar livros de Filosofia](#)

[Baixar livros de Física](#)

[Baixar livros de Geociências](#)

[Baixar livros de Geografia](#)

[Baixar livros de História](#)

[Baixar livros de Línguas](#)

[Baixar livros de Literatura](#)  
[Baixar livros de Literatura de Cordel](#)  
[Baixar livros de Literatura Infantil](#)  
[Baixar livros de Matemática](#)  
[Baixar livros de Medicina](#)  
[Baixar livros de Medicina Veterinária](#)  
[Baixar livros de Meio Ambiente](#)  
[Baixar livros de Meteorologia](#)  
[Baixar Monografias e TCC](#)  
[Baixar livros Multidisciplinar](#)  
[Baixar livros de Música](#)  
[Baixar livros de Psicologia](#)  
[Baixar livros de Química](#)  
[Baixar livros de Saúde Coletiva](#)  
[Baixar livros de Serviço Social](#)  
[Baixar livros de Sociologia](#)  
[Baixar livros de Teologia](#)  
[Baixar livros de Trabalho](#)  
[Baixar livros de Turismo](#)