

UMA SAÍDA PARA A PREVIDÊNCIA SOCIAL: UMA ANÁLISE DO SETOR DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR BRASILEIRO

Leandro Willer Pereira Coimbra¹

Silvia Harumi Toyoshima²

RESUMO:

Este trabalho teve como objetivo analisar o setor de previdência complementar, observando os níveis de concentração, os efeitos das políticas de fiscalização, o grau de eficiência das empresas e as barreiras à entrada e saída do setor. A metodologia básica consistiu no cálculo do Índice de Gini e na Análise Envoltória dos Dados. A principal conclusão foi que as empresas de tamanho médio são as mais eficientes e estão ganhando participação no mercado, enquanto que as cinco maiores empresas continuam, também, ampliando suas participações, a despeito de serem mais ineficientes. Tal fenômeno se explica por suas ligações com grandes bancos.

Palavras-chave: Previdência complementar; estratégia; fiscalização.

Sessão temática: S3 – Previdência Social e Políticas Sociais

¹ Graduando em Ciências Econômicas pela Universidade Federal de Viçosa.

² Professora do Departamento de Ciências Econômicas na Universidade Federal de Viçosa.

1. INTRODUÇÃO

O presente estudo pretendeu analisar o mercado de previdência privada aberta, investigando as condutas e estratégias relevantes para a permanência, crescimento e maturação das empresas atuantes.

A constituição de 1988 apresenta a seguridade social como tarefa do estado, compreendendo “um conjunto integrado de ações de iniciativa dos poderes públicos e da sociedade, destinadas a assegurar os direitos relativos à saúde, à previdência e à assistência social” (BRASIL, art.194, capítulo II, 1988).

A previdência como função do estado vem trazendo prejuízos para a sociedade, de modo geral, não apenas pelos *déficits* que esta vem acumulando durante anos, mas também pelo seu potencial distributivo, de transferência de renda, que vem sendo questionado pelos estudiosos (MOURA *et al*, 2007).

É neste cenário de dúvida quanto à previdência social que surge a previdência privada, ou complementar, como solução apontada por estudiosos, pela mídia e, muitas vezes, apoiada também pelos governantes (JARDIM, 2003).

A previdência privada é uma forma de realocação da renda, que tem como objetivo a manutenção de um padrão de vida difícil de ser alcançado pelo sistema da previdência social.

A principal função da previdência privada, assim, é permitir a manutenção da qualidade de vida do trabalhador no período de sua improdutividade, propiciando a continuidade de uma renda próxima à do período de atividade.

No entanto, devido ao seu sistema de financiamento baseado na capitalização dos fundos, a previdência privada se tornou um instrumento financeiro com grande potencial de captação de poupança de longo prazo; e, esta característica é, atualmente, vista por especialistas e estudiosos como a principal vantagem de um sistema complementar ou, como em alguns países, substituto da previdência social, proporcionando a base para o crescimento econômico sustentável do país.

A previdência privada aberta é representada no mercado pelas sociedades seguradoras autorizadas a atuar com planos de previdência e pelas entidades de previdência aberta. Elas têm por objetivo: “instituir e operar planos de benefício de caráter previdenciário concedidos em forma de renda continuada ou pagamento único acessível a qualquer pessoa física” (art.36 da LC nº. 109/01¹).

O setor possui, atualmente, rigorosa fiscalização, que tem por objetivo desvincular a falta de credibilidade existente anteriormente à reforma de 1977, quando todo o sistema foi reestruturado após uma onda de falências de empresas que não possuíam qualquer regulação por parte do estado. A partir disso, os órgãos reguladores responsáveis vêm propiciando ferramentas cada vez mais eficientes, que permitem total segurança aos adquirentes destes planos. Muitos estudiosos consideram estas medidas essenciais, sendo por outros, colocada como maléfica, contribuindo para a depreciação do livre mercado nesse setor. Segundo Carvalho (2006), os países membros da OCDE estão num processo de sujeitar o mercado de seguros mais a uma supervisão que à grande regulação vista no mercado brasileiro.

A análise do setor, à luz dos estudos da Organização Industrial, possibilita demonstrar como a interferência dos organismos responsáveis estão se retratando no comportamento e na evolução do setor. Segundo Mason (1939), as estratégias (condutas) das firmas se baseiam na estrutura do cenário em que a

¹ Citado em ARRUDA (2004, p. 67).

firma está inserida, determinando, assim, o retorno alcançado pelas mesmas. Esta é a base do paradigma Estrutura-Condução-Desempenho. Esta análise permite entender a atual situação do setor, assim como os caminhos que ele está seguindo, possibilitando reconsiderar e inovar condutas atuais, sejam das empresas seja dos órgãos fiscalizadores.

Os estudos voltados ao mercado de previdência privada não se apresentam em grandes números. Nos últimos anos, dois trabalhos buscaram medir a eficiência técnica das seguradoras atuantes no mercado de previdência aberta. Adicionalmente, essa medida de eficiência foi relacionada à forma de atuação das mesmas junto ao sistema bancário (SILVA e AZEVEDO, 2004, e SILVA, 2006). Os resultados em ambos os trabalhos demonstraram que empresas que pertencem a um conglomerado financeiro são mais eficientes, o que lhes conferem maiores vantagens competitivas, que se refletem em maior lucratividade.

Em Abolins (2000), o processo de busca pela compreensão das estratégias utilizadas no setor ocorreu por estudos de casos, focando apenas em algumas empresas. Verificou-se uma tentativa maior de expandir o número de consumidores potenciais por meio da diversificação de produtos, do uso da internet e de uma administração mais transparente dos fundos, sendo que as duas últimas possibilitam maior proximidade com o cliente.

Todos estes estudos focaram na questão das estratégias, traçando as condutas utilizadas, de forma geral ou mais específica, para cada empresa.

A preocupação com a estrutura e o nível de concorrência foi apresentada por Faria (2007), que estudou o setor de seguros, como um todo, principalmente os seus níveis de concentração. Segundo o autor, o mercado segurador apresenta indícios de um mercado de concorrência monopolística, inexistindo barreiras legais, restritivas à entrada de novas firmas no mercado.

As pesquisas apresentadas procuraram estudar as estratégias do setor sem considerar a estrutura do setor.

Nesse sentido, a principal contribuição do presente estudo foi analisar as estratégias das empresas atuantes no ramo de previdência privada aberta a partir de uma investigação da estrutura do setor e de sua evolução nos últimos anos, o que possibilitou um melhor entendimento das atuais estratégias.

O presente artigo procurou, assim, investigar sobre a organização e a estruturação do setor previdenciário, observando os níveis de concentração, os efeitos das políticas de fiscalização, o grau de eficiência das empresas e as possíveis barreiras à entrada e saída existentes no setor. Buscou-se identificar, ainda, as características e estratégias que favorecem as empresas líderes do mercado, assim como as práticas utilizadas pelas mesmas, mas que são prejudiciais ao setor. Deste modo, pretende-se fornecer informações para a formulação de novas estratégias às empresas atuantes, assim como para os órgãos reguladores.

Partiu-se do pressuposto de que a participação das empresas no mercado de previdência não está diretamente associada ao seu desempenho operacional, sendo que a análise de outros fatores como a ligação das seguradoras a um grupo ou instituição forte frente aos consumidores relacionar-se-á melhor, com a participação desta no mercado.

Este trabalho está dividido em cinco seções, incluindo esta introdução. Na segunda seção, faz-se uma revisão da teoria microeconômica da Organização Industrial, apresentando a preocupação dos autores desta linha com a

investigação das estruturas, objetivando a compreensão das estratégias seguidas pelo setor. A terceira seção traz a descrição da metodologia utilizada. A seguir, na quarta seção são apresentados os resultados e uma discussão relacionada a estes. Por último, são feitas as considerações finais, onde se busca destacar as principais conclusões do trabalho.

2 A ORGANIZAÇÃO INDUSTRIAL E O SETOR DE PREVIDÊNCIA PRIVADA ABERTA

2.1 Poder de Mercado

Em um setor onde poucas empresas possuem uma grande parcela das operações e/ou dos lucros, observa-se um controle maior por parte destas sobre suas concorrentes, com reflexos, muitas vezes, negativos sobre os consumidores.

Essa caracterização de concentração pode ser classificada como um mercado de concorrência monopolística. Esse tipo de estrutura de mercado não implica, necessariamente, em efeitos negativos aos consumidores, podendo proporcionar ganhos maiores quando relacionados com um mercado de concorrência perfeita. Em um mercado de concorrência monopolística, há duas características-chave: a diferenciação de produtos, que possibilita a escolha mais personalizada para cada cliente; e a livre entrada e saída de empresas do mercado.

Já, no caso de uma estrutura oligopolística, os impactos negativos sobre os consumidores podem ser maiores, uma vez que a diferenciação dos produtos não é uma exigência e as poucas empresas atuantes detêm grandes parcelas de lucros, devido às restrições à entrada de novas empresas.

A intensidade da competição em determinados setores não pode ser considerada como fruto do acaso ou da sorte (PORTER, 1979). A teoria microeconômica da Organização Industrial, introduziu o conceito de Estrutura, Conduta e Desempenho – E-C-D, a partir da obra seminal de Mason (1939), que postula a idéia de que as estratégias (condutas) das firmas se baseiam na estrutura do cenário em que a firma está inserida, determinando, assim, o retorno alcançado pelas mesmas.

Mason (1939) rompeu radicalmente com as teorias microeconômicas, até então existentes. Abandonou o uso de estudos paramétricos, voltando sua teoria para resultados empíricos, a fim de evidenciar as particularidades das empresas, assim como suas estratégias.

2.2 Estrutura

A análise da estrutura leva às limitações das condutas. Neste conjunto de atributos se encontra o princípio do entendimento de toda a mecânica desenvolvida pela E-C-D.

Uma análise da estrutura deve englobar, dentre outros fatores:

- A concentração do mercado;
- A existência das barreiras à entrada e saída de empresas;
- O número e tamanho relativo das empresas;
- A diferenciação dos produtos; e
- A elasticidade da demanda.

Destes fatores, as barreiras à entrada ganharam a atenção e o foco de diversos outros estudos. Joe Bain, na década de 1950, retomou os estudos de Mason, formalizando-o e buscando uma relação mais direta entre a estrutura e o desempenho. Seus estudos demonstraram estatisticamente uma correlação entre as taxas de lucro e o grau de concentração, o que levou a estudos investigativos sobre economias de escala, vantagens absolutas de custos, diferenciação de produtos e custos com capitais iniciais.

Bain (1959) explicitou que a inexistência de barreiras à entrada é incompatível com um grande poder de mercado no longo prazo. Em sua teoria, duas formas de concorrência são postas com funções diferentes em um setor: a concorrência efetiva e a concorrência potencial.

A concorrência efetiva ocorre dentro do setor, com aquelas empresas já atuantes no mercado. Esta forma de concorrência traduz-se na maior parte das estratégias das empresas, como a eficiência produtiva e a tentativa de diferenciação dos produtos.

A concorrência potencial é aquela relacionada à possibilidade de novas empresas entrarem no mercado. Quanto menores são as barreiras à entrada, menores são as taxas de lucro nos preços dos produtos, afetando diretamente as estratégias de precificação e de ganhos com preço elevados. A concorrência potencial substitui a exigência de infinitas empresas atuantes, para se ter um mercado de concorrência perfeita, ou seja, a livre entrada de empresas possibilita ganhos semelhantes aos da concorrência perfeita (BAIN, 1959).

O estudo das estruturas em Porter (1979) voltou-se para tentar explicar a conduta ou estratégia seguida pela empresa. Em outras palavras, a conduta das empresas seria fruto das estruturas existentes e um caminho capaz de influenciar sua posição dentro de um setor da melhor maneira possível.

O autor estabeleceu algumas barreiras para entrada de novas empresas. São elas:

1. Economias de escala
2. Diferenciação do produto
3. Exigências de capital inicial mínimo
4. Desvantagens de custo devido a maiores experiências já adquiridas
5. Acesso a canais de distribuição
6. Políticas governamentais de controle e bloqueio

A preocupação com a concorrência potencial levou Baumol (1982) a desenvolver a Teoria dos Mercados Contestáveis. Esta teoria apresentou a estrutura de mercado não mais como um fator exógeno, mas dependente principalmente da concorrência potencial.

Entende-se por mercado perfeitamente contestável aquele que não possui barreiras à entrada permitindo mobilidade às empresas a entrarem no mercado quando os lucros do setor se apresentarem altos, reduzindo o poder de monopólio. Da mesma forma, deve haver facilidade de saída do mercado, para se eliminar as tentativas de retaliação por parte das empresas atuantes (FONTENELE, 1996).

A Teoria dos Mercados Contestáveis defende a liberalização do mercado, com redução dos instrumentos reguladores, com uma preocupação voltada à liberdade de entrada e saída de empresas. Da mesma forma, condena as leis

antitrustes americanas, já que é possível ter um oligopólio benéfico sobre a égide de uma concorrência potencial intensa possível de ser alcançada pela livre concorrência.

As leis antitrustes ou leis de defesa da concorrência têm, por teoria, o objetivo de “*garantir a existência de condições de competição, preservando ou estimulando a formação de ambientes competitivos com vistas a induzir, se possível, maior eficiência econômica como resultado do funcionamento dos mercados*” (MELLO, 2002, pág. 485).

Estas leis não tornam o poder de mercado ilegal, apenas controla sua magnitude e sua forma de existência, permitindo atos de concentração desde que justificados por proporcionarem ganhos de eficiência ao setor, como por exemplo redução de custos via ganhos de escala, aumentos de produtividade ou de qualidade, etc (MELLO, 2002).

2.3 Conduta

Com relação à conduta das empresas, Porter (1979) coloca como cinco as forças que regem a competição num setor. Estas forças são condições da estrutura. São elas:

1. Ameaça de novos entrantes;
2. Poder de negociação dos fornecedores;
3. Poder de negociação dos clientes;
4. Ameaça de produtos ou serviços substitutos; e
5. Manobras pelo posicionamento entre as atuais concorrentes.

A 5ª força surge como a mais complexa das cinco, já que suas características são totalmente particulares em cada setor, necessitando de buscas empíricas das empresas para uma compreensão deste cenário.

Em 1979, a Xerox Corporation desenvolveu um processo, exatamente para a compreensão dos posicionamentos das concorrentes, denominado *benchmarking* competitivo. Utilizou-se da comparação entre os produtos produzidos pela Xerox e os produzidos pelas concorrentes, apontando assim suas falhas e pontos fracos.

O termo japonês *dantotsu*, que significa esforçar-se para ser o melhor dos melhores, exprime a idéia do *benchmarking*.

Benchmarking, segundo Camp (1993, pág. XV), “é a busca pelas melhores práticas que conduzem uma empresa à maximização da performance empresarial. Estabelecer alvos operacionais com base nas melhores práticas possíveis da indústria...”

O processo de *benchmarking* estabelece, através de informações e dados de um determinado setor, aquelas empresas ou firmas possuidoras dos melhores desempenhos, identificando as condutas adequadas para que outras empresas possam empregá-las, a fim de melhorar sua atuação no mercado.

A compreensão das vantagens e desvantagens dos concorrentes ou dos líderes de um setor permite melhorar as práticas de atuação, com o estabelecimento de metas reais e embasadas em observações reais e possíveis de se alcançar.

O *benchmarking* deve ser encarado como uma necessidade renovadora e contínua, necessitando de atualização constante. É um processo de

aprendizagem e de adaptação, se voltando principalmente para a fixação de objetivos, necessitando de conhecimento interno para elaboração e implementação das estratégias (CAMP, 1993).

Após a comparação do desempenho de várias empresas de um setor, os resultados esperados se resumem em três formas de lacunas de desempenho: negativa, de equidade e positiva.

A primeira ocorre quando os processos utilizados pelas outras empresas, são superiores aos utilizados internamente. A atitude a ser tomada, neste caso, é buscar referência nos exemplos externos. A lacuna negativa é o resultado mais observado, uma vez que a maioria das empresas que procuram este método, já possui indícios de decadência ou de estagnação em relação ao setor, buscando nele novas soluções possíveis de reverter este quadro.

O segundo resultado possível indica uma posição de equidade entre as empresas e as suas concorrentes analisadas, não demonstrando diferenças significativas nas operações. Camp (1993) aponta para uma possível acomodação de uma empresa que se identifica em tal situação; ao desconsiderar o caráter dinâmico da economia, permite que uma situação atualmente favorável da sua produção se desgaste pela falta de inovações. Por isso, há necessidade de busca contínua de evolução nas formas de atuação.

Por último, a lacuna positiva define uma situação onde os processos internos possuem melhores resultados que aqueles observados externamente. A forma de atuação, nesse caso, deve se voltar para a pesquisa interna de operações mais eficientes. Vale ressaltar, novamente, que aquelas empresas consideradas ineficientes (com lacunas negativas), naquele momento, poderão se elevar no mercado, se apoiando nas estratégias utilizadas pelas empresas eficientes (com lacunas positivas). Por isso, reforça-se a necessidade de contínuo monitoramento das áreas inovativas, mesmo para as empresas que se encontram em melhor posição.

Porter (1996) afirma que as empresas com piores índices de conduta devem, além de seguir as estratégias das líderes, apresentar outras que possibilitem uma concorrência não direta, isto é, buscar caminhos que façam das estruturas internas uma possibilidade e não uma restrição.

2.4 O Mercado Previdenciário Brasileiro

Especificamente, para o mercado de previdência privada, Kato (2000) apresenta algumas barreiras à entrada de novas empresas:

- **A diferenciação do produto que ocorre pela reputação e tradição de uma empresa.** A característica do produto previdenciário, como um bem que será usufruído no longo prazo, implica maior confiabilidade em instituições mais antigas e já conhecidas, fazendo com que este seja um fator de grande importância na escolha do cliente. Desta maneira, as novas empresas inseridas no setor devem inicialmente transmitir essa segurança aos consumidores em potencial, sendo o tempo um fator importante para se obter confiabilidade.
- **Acesso aos canais de distribuição.** Aproximar-se do cliente requer a contratação de corretores autônomos e a instituição de escritórios próprios, o que implica custos altos.
- **Custos menores das empresas com maiores experiências e detentora de grande parcela do mercado.** Esse tipo de empresa já está

bem situada, conhecendo as formas de atuação e os caminhos mais simples de sua administração. Esta barreira se apresenta comum a vários segmentos da economia, não sendo um problema específico deste setor.

Fazendo uso da Teoria dos Mercados Contestáveis, foi analisada a estrutura do setor de previdência, com suas barreiras, legais e estruturais, à saída e à entrada, observando-se o papel dos órgãos responsáveis assim como suas condutas.

As condutas utilizadas pelas empresas corresponderam a uma segunda parte do trabalho que fez uso de um estudo de *benchmarking* para destacar os rumos do setor, assim como as estratégias de concorrência não direta das empresas menores.

3 METODOLOGIA

3.1 Considerações Iniciais

A metodologia do presente artigo compreende as seguintes partes:

1^a) a busca pela compreensão de como se organiza e se estrutura o setor previdenciário foi elaborada por meio de análise da legislação e dos mecanismos legais de defesa à estrutura do setor;

2^a) a estrutura das empresas foi testada pela mensuração da evolução dos níveis de concentração, buscando comparar estes resultados com os resultados da análise de eficiência; e

3^a) por último foram apresentadas algumas características julgadas como relevantes ao desempenho das arrecadações previdenciárias.

Os dados foram obtidos na Federação Nacional de Seguros (FENASEG) e na Superintendência de Seguros Privados (SUSEP), além de se fazer uso dos boletins anuários de resultados, disponibilizados também pela FENASEG.

3.2 Índices de Concentração

O desempenho apresentado pelo setor de previdência foi muito bom quando comparado com outros setores da economia brasileira. Porém, faz-se necessário uma análise do nível de concentração das empresas atuantes, que permita uma melhor compreensão do nível de competição do setor em questão.

Os índices utilizados para alcançar os objetivos aqui estabelecidos foram: os Índices de Concentração Parcial (CR) e o Índice de Gini. A escolha destes dois índices deu-se pela diferença de suas formas de análises; enquanto o primeiro investiga a situação das empresas líderes, o outro analisa a concentração do setor como um todo. A análise conjunta de ambos os índices permite, assim, um entendimento melhor do grau de concentração do setor.

Além da escolha dos índices, houve uma preocupação com a seleção das variáveis utilizadas nos testes. No caso do setor previdenciário, foram utilizadas as contribuições previdenciárias retidas pelas empresas, que consistem no total das contribuições arrecadadas com os planos de previdência, menos as transferências cedidas para outras entidades, mais as transferências aceitas de outras entidades. Esta variável foi escolhida como variável representativa da atuação das empresas no mercado, levando em consideração apenas as

responsabilidades realmente existentes, o que exclui os repasses de arrecadação feita para outras empresas. A sua escolha se deu pelo fato de que o tamanho da arrecadação indica o poder da empresa no mercado.

3.2.1 Concentração Parcial (CR)

O índice de Concentração Parcial aponta para a concentração das parcelas de participação das empresas líderes¹, em comparação ao crescimento geral do setor. Este índice não leva em consideração o número de empresas existentes, por isso é um índice de concentração parcial.

Adotou-se o CR4 e CR8, que representam as proporções das quatro e das oito maiores empresas, respectivamente. A variação dessas concentrações foi apresentada para os anos de 1999 a 2007.

O índice CR pode ser expresso da seguinte forma:

,

onde E_i é a parcela do mercado da i -ésima firma, sendo k igual a 4 para CR4 e igual a 8 para CR8..

3.2.2 Índice de Gini

O Índice de Gini, diferentemente do Índice de Concentração Parcial, apresenta a concentração do setor como um todo, relativamente a uma distribuição teórica perfeitamente equitativa.

A representação do coeficiente de Gini é dada pela seguinte expressão, conhecida como Fórmula de Brown:

onde G = coeficiente de Gini; X = proporção acumulada da variável "população"; e Y = proporção acumulada da variável "renda".

O que na fórmula é chamado genericamente de "população" e "renda", para este estudo, especificamente, se utilizará as variáveis "número de empresas" e "contribuição previdenciária retida", respectivamente.

O Índice varia entre 0 e 1, apresentando valores próximos a 1 para altos níveis de concentração e valores mais próximos de 0, quanto menor for o nível de concentração.

Os testes também foram aplicados para os anos de 1999 a 2007.

4.2 Análise de Eficiência

O estudo da eficiência relativa é feito por meio da estimativa de uma fronteira eficiente, que funciona como modelo teórico de eficiência para as unidades estudadas. As ineficiências na produção destas unidades foram medidas através das distâncias em que se encontram da fronteira.

¹ Com relação à contribuição dos planos previdenciários arrecadados.

A fronteira de eficiência pode ser elaborada por meio de dois grupos de modelos diferentes: os modelos paramétricos e os não-paramétricos.

Os modelos paramétricos são amparados por métodos econométricos que se baseiam na estimativa de uma função de produção teórica e ideal, formulada a partir de dados médios e estimados das empresas. A dificuldade desse modelo está em estimar tal função.

Como alternativa para contornar essa dificuldade surgiu a análise não-paramétrica, que consiste na comparação do processo de produção das empresas, identificando aquelas mais eficientes, que passam a ser padrão de referência da eficiência do setor. Com base nesta(s), estabelece-se a ineficiência das outras, e indicam-se os caminhos necessários para que estas últimas alcancem melhores níveis de eficiência.

4.2.1 Análise Envoltória de Dados - DEA

A Análise Envoltória de Dados (DEA¹) é uma técnica não paramétrica que utiliza a programação matemática para análise das eficiências relativas, elaborada pela primeira vez, em 1978, por Charnes *et al* (GOMES e BAPTISTA, 2004).

Esse modelo considera que as empresas, ou, mais apropriadamente denominadas de Unidades Tomadoras de Decisão (DMUs²), possuem mais que variações em torno da média, possuindo verdadeiros *benchmarks*, isto é, empresas reais que atuam de maneira eficiente e que servem de exemplo para a produção das demais empresas consideradas ineficientes (GHILARDI, 2006).

Segundo Gomes e Baptista (2004), a pressuposição fundamental na técnica DEA, é que a capacidade de uma DMU, de transformar uma quantidade Y de produto (*output*) utilizando uma quantidade X de insumo (*input*), poderia ser alcançada pelas outras DMUs, caso estas atuassem de forma eficiente em sua produção.

Ghilardi (2006, p. 51) resume a função da DEA da seguinte forma: *Pode-se concluir que o objetivo da DEA consiste em comparar um certo número de DMU's que realizam tarefas similares e se diferenciam no volume de inputs que consomem e de outputs que produzem. Uma empresa que tenha baixa eficiência nesses modelos demonstra que tem necessidade de melhorar a geração de recursos e/ou diminuir os insumos que utiliza.*

A figura 1 mostra a capacidade de 6 DMUs produzirem uma unidade de produto y utilizando diferentes combinações de insumos X1 e X2. Dessa forma, a DMU 3, por exemplo, para produzir 1 unidade de y necessita de 4 unidades de X2 e 4 unidades de X1, enquanto a DMU 2 necessita também de 4 unidades de x2, mas apenas 2 unidades de X1. Isso significa que a DMU 2 é mais eficiente na produção de y que a DMU 3.

¹ Data Envelopment Analysis.

² Decision Making Unit, esse termo é usado, pois o modelo pode ser aplicado a qualquer unidade que toma decisões sobre a forma de atuação, não se restringindo apenas às empresas.

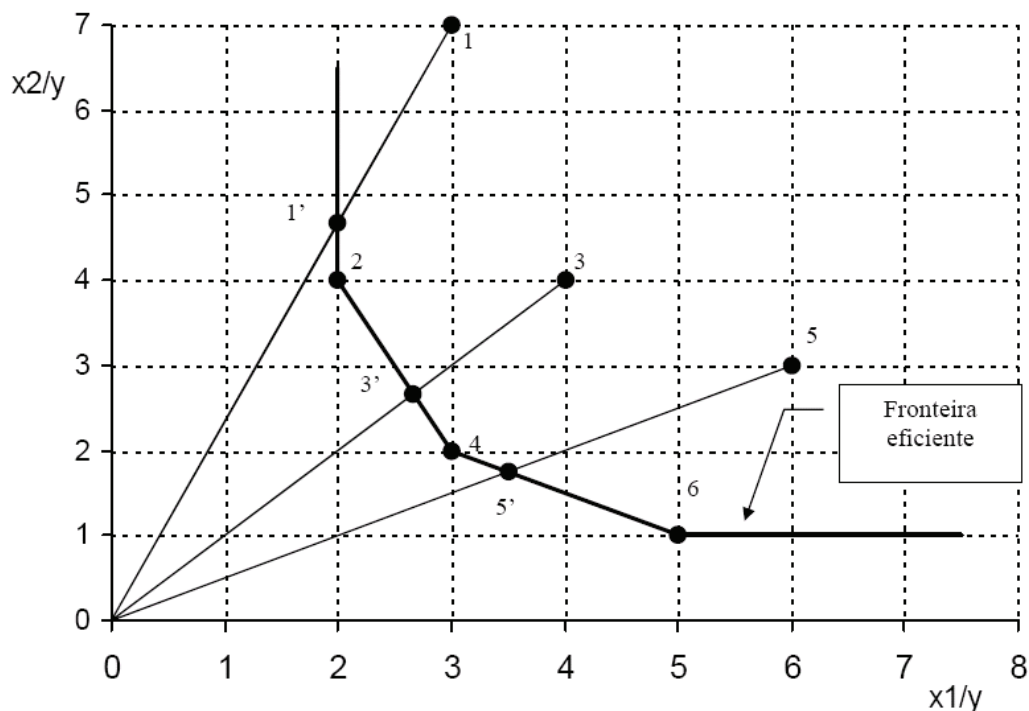


Figura 1 Fronteira das DMUs eficientes

A fronteira de eficiência, para o exemplo, é formada pelas DMUs 2, 4 e 6, sendo as DMUs 1, 3 e 5 consideradas como ineficientes. Utilizando-se de movimentos radiais, as DMUs ineficientes são projetadas na fronteira de eficiência originando DMUs virtuais, sendo estas combinações das *benchmarks* que possibilitarão à DMU ineficiente tornar-se eficiente. No caso da DMU 3, suas *benchmarks* são as DMUs 2 e 4, que originarão a DMU virtual 3', que possui uma combinação de insumos eficiente, servindo de modelo para a DMU 3.

Neste exemplo, buscou-se melhorar a eficiência das DMUs, mantendo-se o nível de produção e reduzindo-se a quantidade de insumos. Esta forma de orientação é chamada de orientação insumo. Existe, no entanto, uma segunda forma de orientar as DMUs, denominada orientação produto, que enfatiza o aumento do produto sem alterar o nível dos insumos utilizados.

O modelo da figura 1 consiste num modelo simples que possui 1 *output* e 2 *inputs*. O cálculo da fronteira de eficiência se complica para modelos com grandes números de *outputs* e *inputs*, o que gera muitos sistemas matemáticos a serem resolvidos.

Em 1984, com o objetivo de analisar economias com rendimentos de escalas variáveis, foi criado o modelo DEA BCC¹, também denominado VRS – Variable Return to Scale. O modelo considera que acréscimos de *inputs* no processo produtivo poderão ocasionar acréscimos não proporcionais aos *outputs*. Acreditando na existência de ganhos de escala no setor e o recurso disponibilizado pelo EMS, os modelos serão rodados considerando rendimentos crescentes na produção.

Outro fator importante é a escolha da ótica de orientação. Os modelos utilizados no trabalho trarão a orientação *output*, ou seja, procurarão maximizar o

¹ Iniciais dos nomes dos seus criadores: Banker, Charnes e Cooper.

nível de contribuições retidas e prêmios ganhos (variável produto), utilizando a quantidade fixa de insumos já evidenciada na empresa.

Nos resultados do DEA com orientação *output*, as DMUs que apresentarem resultados acima dos 100% serão consideradas ineficientes, enquanto aquelas que apresentarem resultados iguais a 100% serão as eficientes. Assim sendo, por exemplo, uma DMU com um resultado de 125%, descreve uma situação em que sua produção pode ser aumentada em 25%, caso a mesma quantidade de insumo seja aplicada eficientemente.

Para se rodar o modelo é necessário selecionar os dados referentes aos insumos e produtos de cada DMU a ser analisada. Em Cooper *et al.* (2000, apud GOMES e BAPTISTA, 2007) são destacados pontos que auxiliam na escolha destes dados.

- Os dados de insumos e produtos devem assumir valores não-negativos para todas as DMUs;
- Os insumos, produtos e escolhas das DMUs devem refletir o interesse do pesquisador nos componentes que entrarão na avaliação da eficiência relativa das DMUs;
- A unidade de medida dos insumos e produtos não necessita ser a mesma, ou seja, pode-se ter, por exemplo, um insumo medido em dias de serviço, outros em litros, quilos, gastos monetários, etc; e
- Preferencialmente, o número de variáveis (soma de insumos e produtos) não deve superar em um terço o número de observações.

Considerando estes pontos e o objetivo do trabalho, foram selecionadas todas as 48 empresas que atuaram com previdência privada nos anos de 2005, 2006 e 2007, sendo 22 seguradoras e 26 entidades abertas de previdência complementar. Foram desconsideradas aquelas que saíram ou entraram nesse período. Para a análise específica sobre as seguradoras, 2 empresas foram retiradas da amostra por se constituírem em *outliers*.

Os insumos e produto utilizados foram¹:

Inputs

- Despesas comerciais;
- Despesas administrativas;
- Despesas financeiras; e
- Despesas tributárias.

Output

- Rendas de contribuições retidas e de prêmios ganhos.

Para a resolução dos cálculos necessários foi utilizado o programa Efficiency Measurement System – EMS, versão 1.3.0.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 Barreiras

O número de empresas atuantes no mercado de previdência aberta se elevou muito desde a estabilização da economia com o Plano Real em 1994, quando as seguradoras com atuação em previdência privada aberta eram apenas

¹ Considerou-se para as seguradoras, os insumos e produtos referentes à comercialização dos seguros de vida.

4. O que se observa ao longo dos últimos anos, contudo, é uma redução gradual de novas instituições, com uma conseqüente queda no número total de seguradoras e das Entidades Abertas de Previdência Complementar - EAPCs. A Tabela 1 mostra essa evolução.

Tabela 1 Instituições atuantes no ramo de previdência privada aberta¹

Ano	Nº de empresas	Entradas	Saídas	Saldo
2000	77	18	9	9
2001	77	8	8	0
2002	71	5	11	-6
2003	68	4	7	-3
2004	64	6	10	-4
2005	58	5	11	-6
2006	56	0	2	-2
2007	50	2	8	-6

Fonte: dados SUSEP, 2008 (site e boletins)

A entrada de novas empresas no setor de previdência privada aberta, num primeiro momento, encontra um obstáculo de difícil transposição, que é o acesso aos canais de distribuição do produto. A seleção de consumidores em potencial e a atuação nacional, efetiva em quase todas as instituições previdenciárias, levam a grandes custos, que muitas vezes implicam a impossibilidade de seleção destes potenciais consumidores pelo diminuto acesso às informações.

Na área legal, a circular da SUSEP Nº.260, de 8 de julho de 2004, regulamenta a constituição de novas empresas no setor de previdência aberta. Em seu art. 7º, esta circular estabelece que para autorização e funcionamento de uma seguradora atuante no ramo de vida e previdência, exige-se um capital mínimo, isto é, um montante de capital que deverá ser mantido para que se possa operar sob regime de solvência. Os valores exigidos são determinados pela resolução da CNSP nº. 155/2006.

Estes valores poderiam indicar uma barreira à entrada; porém, são considerados ínfimos quando relacionados com os valores registrados pelas empresas atuantes no mercado. Dentre as seguradoras que apresentaram os menores valores retidos de contribuições, a CARDIF DO BRASIL VIDA E PREVIDÊNCIA S/A detinha um patrimônio líquido, em 2007, cerca de quatro vezes o valor mínimo estipulado, ou seja, mais de R\$ 60.000.000,00 (sessenta milhões de reais).

O intuito deste capital mínimo é trazer segurança ao sistema, consistindo numa das possíveis formas de trazer às pequenas e novas empresas a confiabilidade exigida para atuar no mercado, embora num primeiro momento possa parecer uma barreira a este tipo de empresa.

Os órgãos reguladores do sistema previdenciário apresentam grande preocupação com a segurança e credibilidade do setor, promovendo grande intervenção neste. O que se observa, contudo, é uma tendência da política

¹ As entradas e saídas são informações não disponibilizadas pelos órgãos competentes. Buscou-se, aqui, identificar como atuante ou não, as instituições que mantinham provisões de operações de previdência em cada ano. Por esse motivo uma instituição poderá cessar a oferta de planos previdenciários em um ano, mas ainda manter provisões para garantia de alguns planos remanescentes.

exercida por estes órgãos de promover uma maior semelhança entre os produtos previdenciários, aproximando-o de um mercado de bens sem diferenciação.

O estabelecimento de limites para investimentos dos fundos previdenciários, também, apresenta essa mesma característica. Sua principal função está na redução dos riscos. Porém, as entidades possuem um menor espaço para diferenciação de investimentos, tornando as rentabilidades dos fundos das empresas mais semelhantes.

Outro fator, que promove maior semelhança entre os produtos, é a caracterização dos planos e dos contratos, que ficam sujeitos às determinações dos órgãos públicos responsáveis, não permitindo acordos e negociações entre as pessoas envolvidas, ou seja, entre as instituições e o adquirente do produto. Os planos surgem com nomes diferentes em cada instituição, mas, suas características são semelhantes, considerando que todos os planos necessitam de aprovação normativa.

A própria segurança dada por estas ferramentas e outras, como a portabilidade (que possibilita a um participante trocar de plano previdenciário, levando os recursos acumulados para aquele de sua preferência), e a blindagem (que obriga as empresas a constituir fundos isolados dos riscos da companhia, a fim de que mesmo no caso de quebra da empresa, os recursos dos fundos permaneçam intactos) (BORGES, 2006), levam as empresas à semelhança no quesito segurança e confiabilidade que, se passada ao consumidor, permitirá que este desconsidere este fator como diferencial de sua escolha.

4.2 A Concentração do Setor

A redução de novas empresas entrantes no mercado, nos últimos anos, associada à saída de várias empresas no mesmo período, o número de instituições previdenciárias vem se reduzindo, o que sugere uma concentração no setor a partir de 2002.

Esta “aparente concentração” só pode ser verificada com o uso de uma série de índices de concentração, que demonstrem como evoluiu a parcela de participação de cada empresa.

Na Figura 2 foram apresentados os resultados da evolução da concentração do setor pelos dois índices: Índice de Gini, e o índice de concentração parcial, sendo este último voltado à análise das 4 e das 8 maiores empresas do setor.

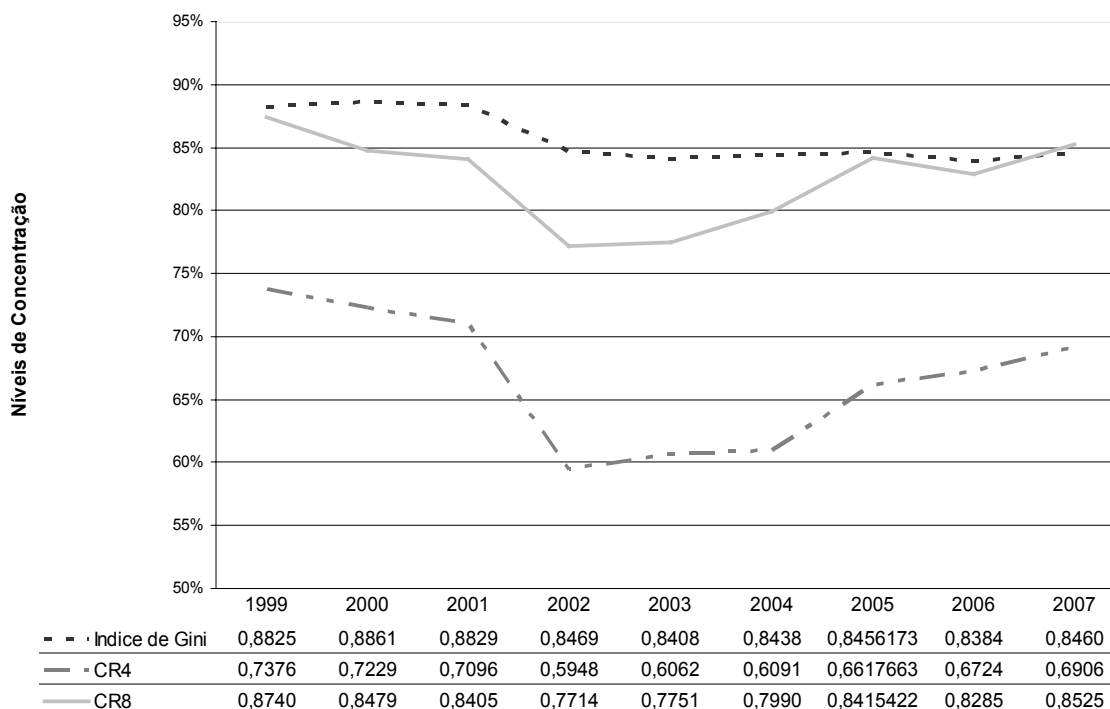


Figura 2 Concentração do sistema de previdência privada aberta

Os resultados apontam uma alta concentração no setor, com uma repartição de quase 70% da arrecadação total nas mãos de apenas 4 empresas, em 2007, e 85% em 8 empresas.

O CR4 e o CR8 informam, ainda, que a parcela de participação das empresas líderes (as 4 e as 8 maiores, respectivamente) na arrecadação de contribuições previdenciárias elevou-se acima do crescimento geral do setor a partir de 2002. Este resultado aponta para uma concentração do setor nos últimos anos, conforme já indicado pela análise da Tabela 1.

O índice de Gini, contudo, indica uma leve desconcentração geral do setor, caindo quase 5% entre 1999 e 2006, havendo uma pequena elevação em 2007, causada, principalmente, por algumas fusões importantes ocorridas no ano.

A evolução dos índices aplicados apenas às sociedades seguradoras se assemelha àquela observada para todo o setor. Contudo, os níveis de desconcentração, apontados pelo Índice de Gini foram mais acentuados nesse ramo específico, reduzindo quase 10% no período de 1999 a 2006, o que representa o dobro do que ocorreu com o setor como um todo.

As contradições entre a desconcentração apontada pelo índice de Gini e a concentração evidenciada pelo índice de concentração parcial, não se apresentam como um problema para fins de análise. Os resultados explicam que apesar das empresas líderes concentrarem, a cada ano, maiores parcelas do mercado, o restante das empresas divide as arrecadações de maneira cada vez mais igualitária, compensando até mesmo as saídas de empresas. Ou seja, as empresas líderes demonstram uma situação sólida frente às demais, mas no restante do setor ainda há disputas por melhores participações.

A figura 3 apresenta a evolução da participação no mercado das empresas líderes. A primeira linha mostra que as 5 maiores empresas reduziram suas participações no período 1999-2002, mas aumentando essa participação após

2002 (crescimento de 18% entre 2002 e 2007). Já as demais apresentaram movimento oposto, aumentando a fatia no mercado entre 1999 e 2002 e reduzindo esse percentual após 2002, de 16,79% e 31,63% respectivamente, para os grupos “6 a 10”, “11 a 15”.

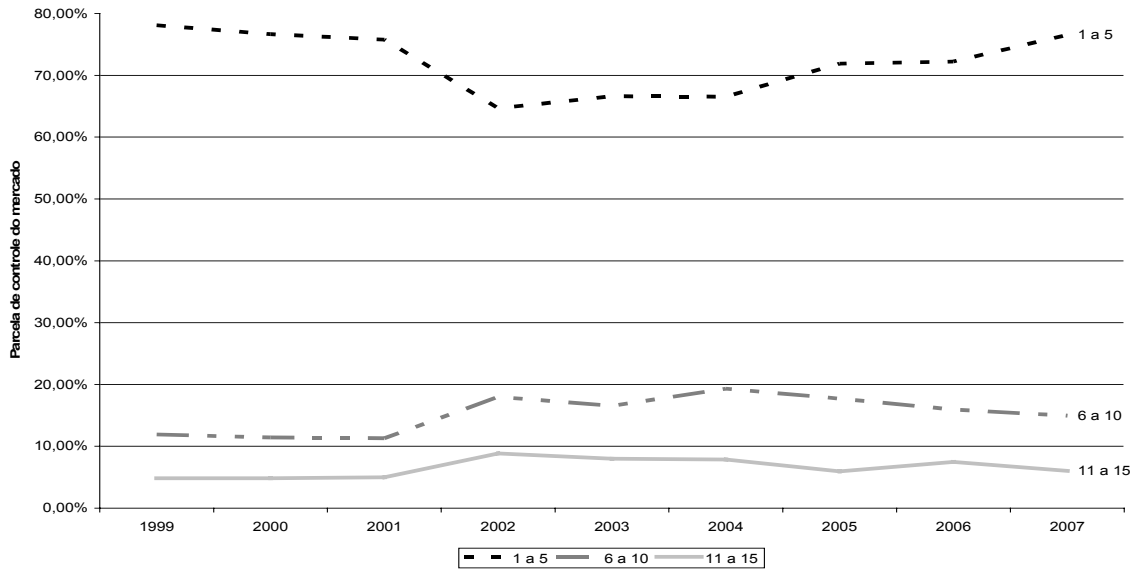


Figura 3 Crescimento da participação das empresas com maiores parcelas do mercado

Por outro lado, na base do mercado, as empresas com as menores participações surgem conquistando as parcelas deixadas pelas maiores, apresentando, assim, crescimento no volume arrecadado, como é apresentado na Figura 4. Considera-se para esta figura o grupo “1 a 5” sendo as 5 últimas empresas do mercado, é uma análise da base para o topo.

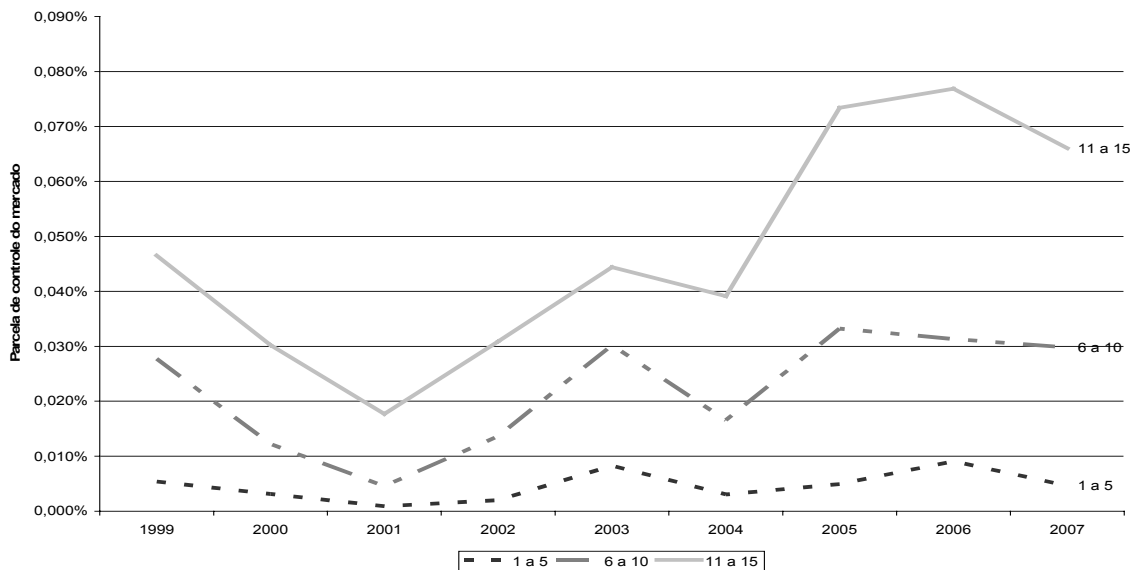


Figura 4 Crescimento da participação das empresas com menores parcelas do mercado

Tal comportamento induz à lógica de que está surgindo uma nova e maior “classe média” de empresas atuantes no mercado previdenciário, que conjugada com a saída de pequenas empresas, fortalece o setor e possibilita a maturação do mesmo, com empresas fortes e com maiores potenciais para concorrerem entre si.

4.3 Eficiência e tendências estratégicas

A manutenção das grandes empresas e o crescimento das médias empresas tem como fator relevante as condutas que estas procuram seguir, muitas vezes na tentativa de se diferenciar de outras. As cinco grandes empresas apresentam vantagens, que as permitem manterem (e até elevarem) suas participações no mercado, mas as empresas médias não podem ser consideradas ineficientes, já que muitas delas conseguem crescer neste mercado.

A análise da eficiência das empresas atuantes no sistema de previdência privada aberta, na tentativa de explicar melhor o processo do setor, e de comprovar outros estudos, dividiu as DMUs, em sociedades seguradoras, e em Entidades Abertas de Previdência Complementar - EAPC.

Das 18 DMUs eficientes, 11 são seguradoras, sendo que das 20 empresas com maior representatividade no mercado apenas duas não são seguradoras.

Dentre as 25 EAPCs, apenas 7 demonstraram resultados eficientes. Esta ineficiência é marcada, na teoria, como resultado de maiores gastos operacionais, pela falta de ligação com outras instituições que ofereçam a facilidade e os ganhos que são oferecidos às seguradoras.

As causas da ineficiência das EAPCs, também, podem ser depositadas na sua reduzida participação nas contribuições retidas do setor, cuja soma não chega a igualar ao volume da 4ª maior seguradora do mercado. Além disso, apenas uma das entidades participa de quase metade de todo o volume arrecadado. A baixa parcela de controle do mercado das EAPCs não permite ganhos de escala como ocorrem com as seguradoras.

Para melhor compreensão do setor previdenciário é necessário destacar o desempenho das sociedades seguradoras, dada a sua importância nesse ramo de atividade. Tal análise tem como suporte a visão de Camp (1993) que destaca a importância de se obter medidas comparativas entre empresas que possuem um mesmo escopo e situações parecidas, para que as metas alcancem um patamar real e de valor para a instituição. Baseado nessa idéia de se comparar os semelhantes, fez-se uma análise dos *benchmarking* das seguradoras, assim como as estratégias mais destacadas entre elas.

4.3.1 Seguradoras

Uma característica interessante das seguradoras com atuação em planos de previdência privada é que elas operam com o principal serviço substituto destes planos, os seguros de vida.

As seguradoras, além de não terem a preocupação com a substituição dos produtos, ainda se privilegiam com menores custos administrativos, dentre outros, proporcionados pelo aproveitamento de um mesmo corretor com possibilidade de atender tanto o público voltado para o seguro, quanto àquele que procura um plano de previdência. Ainda pode se beneficiar do cliente indeciso, possibilitando a ele a escolha do produto mais adequado às suas necessidades.

As seguradoras possuem ainda uma vantagem não partilhada pelas EAPCs, que consiste na maior facilidade de entrada e saída deste mercado. Uma seguradora comercializa, além dos planos previdenciários, planos de seguros. As exigências técnicas e estruturais e a comercialização destes planos se assemelham, possibilitando que a entrada da seguradora no mercado de previdência não gere dificuldades, pois já existe toda uma estrutura montada. Da mesma forma, a saída da mesma, deste mercado, não gera grandes prejuízos, já que a estrutura montada para a comercialização dos planos previdenciários poderá ser usada para a área de seguro. Esta mecânica ajuda a reduzir as barreiras à entrada e saída, fator essencial para um mercado contestável.

Entre as seguradoras a estratégia mais usada é, sem dúvida, a ligação com instituições bancárias que facilita a questão de distribuição e alcance de clientes. A ligação, como a venda dos seguros de vida, permite a redução de custos com funcionários e ainda com instalações, já que as usadas para as operações da instituição bancária são utilizadas completamente para a venda dos produtos previdenciários.

Essa estratégia se apresenta de grande importância no setor. Observa-se que as três seguradoras com maior controle do mercado apresentam ligações diretas com as três marcas mais fortes do setor financeiro: Bradesco, Banco do Brasil e Itaú (ALBUQUERQUE, 2008). Segundo Borges (2006), a Sul América Seguros, uma seguradora independente, apresentou a maior contratação de corretores especializados, como forma alternativa de atuação, frente às seguradoras que contam com as facilidades de uma extensa rede bancária.

A tabela 2, abaixo, apresenta uma outra forma de atuação, que permite uma concorrência indireta com aquelas que se apresentam como líderes, como foi aconselhado por Porter (1993). Novamente, o *ranking* da parcela assegurada da empresa no mercado foi contraposto à eficiência do processo de produção. Como mencionado anteriormente, há uma divisão entre as seguradoras que estão associadas a sistemas bancários e aquelas independentes, com implicações sobre a participação no mercado.

Tabela 2 Seguradoras eficientes X Posição das contribuições retidas e prêmios ganhos

Posição contribuição		Eficiência
1	Seg.	213,73%
2	Seg.	113,96%
3	Seg.	155,78%
4	Seg. ñ banc	100,00%
5	Seg.	115,32%
6	Seg.	130,27%
7	Seg. ñ banc	113,61%
8	Seg. ñ banc	163,93%
9	Seg.	254,87%
10	Seg.	100,00%
11	Seg.	100,00%
12	Seg. ñ banc	100,00%
13	Seg.	100,00%
14	Seg. ñ banc	100,00%
15	Seg. ñ banc	100,00%
16	Seg.	100,00%
17	Seg. ñ banc	100,00%
18	Seg.	166,24%
19	Seg. ñ banc	115,23%
20	Seg.	183,68%

Fonte: elaboração própria

O que chama a atenção nessa tabela é a concentração de empresas eficientes entre aquelas consideradas de médio tamanho¹. Este resultado complementa a discussão sobre a desconcentração do mercado apresentada anteriormente². Ou seja, o fato de elas serem as mais eficientes faz com que tenham a possibilidade de permanecerem e disputarem mercado com as grandes empresas, selecionando as empresas, com a eliminação daquelas menos eficientes.

Outro ponto de destaque nesta análise é a alta taxa de ineficiência alcançada pela empresa líder do mercado, quase 214% (que indica uma possibilidade de aumento na produção de quase 114%).

Separou-se ainda, as seguradoras entre ligadas ou não a um setor bancário. Sobre estas últimas, a eficiência se apresenta também como estratégia alternativa. A seguradora sem ligações com bancos, com melhor desempenho em arrecadações (DMU 4) se apresenta como eficiente.

A 7ª e a 8ª posição são ocupadas por seguradoras sem ligações bancárias e se demonstram ineficientes. Contudo, elas evidenciam a importância de se pertencer a um grupo de seguros forte, com representatividade no mundo e com experiência. Apesar de não estarem ligadas aos bancos, ambas, e também a empresa ocupante da 4ª posição, possuem grupos estrangeiros de expressão no mercado mundial. É o capital estrangeiro e a experiência no ramo apresentando sua relevância para o mercado.

5 CONCLUSÕES

O número de empresas, principalmente das seguradoras, aumentou muito desde 1994. O principal fator macroeconômico responsável por esse fenômeno foi a estabilização da economia, com a redução das taxas de inflação, que permitiu ao público pensar em investimentos de longo e longuíssimo prazo, como são caracterizados os investimentos previdenciários.

Assim como o número de empresas, os índices indicativos de desempenho do setor, também demonstraram grande crescimento, tornando o mercado de previdência um dos que apresentaram as maiores taxas de crescimento no Brasil nos últimos anos.

Foi observada, a partir de 2001, uma redução no número de novas empresas a cada ano, um resultado comum para um mercado novo e com altas taxas de crescimento, que chama a atenção de muitas novas empresas, num primeiro momento. Após um período de consolidação e maturação das empresas e de suas estratégias, muitas empresas acabam por sair do mercado pela dificuldade de acompanhar a evolução do setor.

Apesar de o setor demonstrar quedas no número de empresas entrantes, ele se apresenta com características de um setor contestável, com liberdades legais à saída e entrada de empresas. Os órgãos responsáveis demonstram uma preocupação com a forma de atuação das empresas, prezando pela credibilidade e segurança do setor. Esta preocupação torna-se um fator positivo para a redução do poder de mercado das empresas, proporcionando maior semelhança entre os produtos e as empresas.

¹ Considerando a parcela de controle de mercado.

² As posições das seguradoras na tabela 2 não são as mesmas apresentadas na discussão sobre a concentração do setor.

Contudo, a forma de atuação das próprias empresas estabelece barreiras que dificultam novas entradas. As grandes empresas se caracterizam como empresas sólidas, que conquistam, a cada ano, maior parcela do mercado. Seus diferenciais se encontram na propaganda, já que seus nomes estão vinculados a grandes redes bancárias.

A questão das ligações ao setor bancário, apresenta-se como um fator indesejável, quando se analisa as principais empresas do setor. Estas detêm grande parcela do mercado e demonstram ganhos a cada ano, porém não se apresentam como empresas eficientes. Tal fenômeno pode ter duas possíveis explicações. A primeira relaciona-se ao fato de que para os grandes bancos o ramo de seguro é apenas mais um produto, dentro da busca de diferenciação de produto, e não precisa ser eficiente para concorrer no mercado, uma vez que os clientes a procuram pelo nome já consolidado da empresa. A segunda refere-se à falta especialização dos corretores, uma vez que os bancos utilizam os funcionários existentes, sem necessariamente serem especializados em seguros.

A ligação das seguradoras com entidades bancárias, assim, implica a promoção de maior concentração no mercado e o desestímulo para a empresa procurar melhores resultados em termos de eficiência.

Em certos países como os EUA, esta forma de ligação é proibida, sendo considerada como venda casada.

O acesso aos canais de distribuição é uma barreira à entrada passível de ser vencida pela ligação com o setor bancário, mas que dificulta a atuação de empresas independentes e obriga as novas empresas a entrarem já com uma ligação forte com o setor bancário, o que representa uma barreira à entrada. Esse fator constitui a única barreira à contestabilidade do setor.

O setor apresenta altas taxas de concentração, podendo ser caracterizado como um oligopólio. Contudo, vem apresentando índices de desconcentração que ocorrem principalmente entre as empresas que disputam parcelas medianas das contribuições gerais do setor. A desconcentração ocorre mais intensamente entre as seguradoras.

Apesar da eficiência no processo produtivo não ser fator determinante para o desempenho da empresa, ela está relacionada com a desconcentração do setor. A eficiência passa a ser uma estratégia na tentativa de vencer os grandes nomes das grandes seguradoras, proporcionando uma concorrência não direta entre elas.

As sociedades seguradoras apresentaram maior eficiência que as EAPCs, muito disso ocorrendo pelo aproveitamento de instalações e pessoal que atuam na comercialização de outros produtos, como os seguros de vidas, que dilui o valor das despesas administrativas em meio a maior volume de transações. Essa vantagem ocorre de modo diferenciado nos grupos bancários e nos grupos seguradores, sendo que este último possui uma estrutura para a venda de produtos semelhantes aos planos de previdência, enquanto que para os bancos a comercialização é mais diversificada, com menor grau de especialização dos funcionários e do sistema em geral.

Em suma, a organização interna do setor parece passar por uma nova fase, que surgiu a partir de 2002, com as cinco maiores empresas firmando suas posições enquanto outras procuram encontrar melhores estratégias para ganhar posições no mercado. Com a ajuda das regras vigentes, têm conseguido concorrer de forma mais igualitária. Contudo, algumas regras devem ser reavaliadas, haja vista que determinadas estratégias, como a ligação bancária,

ainda dificultam maior concorrência no setor, permitindo que empresas mais ineficientes continuem a aumentar suas participações no mercado. O menor número de empresas entrantes e a contínua saída de outras marcam essa fase, onde a experiência e a conduta fazem a diferença para a permanência e crescimento no setor previdenciário.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ABOLINS, A. C. **Estratégias das empresas que atuam no mercado de previdência complementar aberta no Brasil**. São Paulo: FGV, 2000. 41 p. Iniciação Científica – CNPQ. Fundação Getúlio Vargas.
- ARRUDA, M. G. C. **A previdência privada aberta como relação de consumo**. São Paulo: LTR, 230 p. 2004.
- BAIN, Joe S. **Industrial Organization**. Berkeley: University of Califórnia, 643 p. 1959.
- BAUMOL, W.J. (1982) **Contestable Markets: An Uprising in the Theory of Industry Structure**. American Economic Review, v.72, n.1, March 1982.
- BORGES, E., **De cara nova**. In: Revista Conjuntura Econômica, vol.61, nº.05, p.22-45, Maio de 2007.
- BORGES, E., **O futuro está presente**. In: Revista Conjuntura Econômica, vol.60, nº.01, p. 14-27, Maio de 2006.
- BRASIL. Constituição, 1988. **Constituição da República Federativa do Brasil, 1988**. São Paulo, Ed. Revista dos Tribunais, 1989.
- CAMP, Robert C. **Benchmarking: O caminho da qualidade total**. São Paulo: Pioneira, 1993.
- CARVALHO, J., L. **Regulamentação na indústria de seguros: reservas técnicas, derivativos e seguro apólice**. Revista Brasileira de Risco e Seguro, v.1, n.2, p. 1 – 25, 2006.
- Circular da SUSEP Nº 260, de 8 de julho de 2004**. Regulamenta os atos societários, a constituição, a transferência do controle acionário e a reavaliação periódica dos imóveis das sociedades seguradoras, das sociedades de capitalização e das entidades de previdência complementar aberta e dá outras providências. Disponível em: <<http://www.susep.gov.br/textos/circ260.pdf>>. Acesso em 10 de Fevereiro de 2008.
- Decreto Lei Nº 73, de 21 de novembro de 1966**. Dispõe sobre o Sistema Nacional de Seguros Privados, regula as operações de seguros e resseguros e dá outras providências. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br/ccivil/Decreto-Lei/Del0073.htm>> Acesso em 25 de Janeiro de 2008.
- FARIA, I. v. de, **Estrutura competitiva do mercado segurador brasileiro**. Revista Brasileira de Seguros, v.2, n.4, p. 17 – 41, 2007.

FENAPREVI, Federação Nacional Previdência Privada e Vida. Disponível em:
<<http://www.fenaprevi.org.br>>

FENASEG, **Informe Anual do Mercado Segurador Brasileiro**. Rio de Janeiro, 88p. 2006.

FENASEG, **Informe Anual do Mercado Segurador Brasileiro**. Rio de Janeiro, 96p. 2004.

ALBUQUERQUE, Vinicius. **Brasil tem cinco marcas entre as 500 maiores do setor financeiro mundial**. In: Folha on line, acesso 26 de Fevereiro de 2008.
<<http://www1.folha.uol.com.br/folha/dinheiro/ult91u376170.shtml>>

FONTENELE, ANA M. **Das análises de Bain à teoria dos mercados contestáveis: Uma invenção metodológica na construção de um modelo-síntese**. São Paulo: Estudo econômico, v. 26, n.3. pag.381-400, setembro-dezembro, 1996.

GHILARD, Wanderlei J. **Avaliação não paramétrica de desempenho do setor bancário brasileiro**. Santa Maria/RS: UFSM, 2006. 86 p. Dissertação (Mestrado em Administração) – Universidade Federal de Santa Maria.

GOMES, Adriano P.; BAPTISTA, Antônio J. S. **Análise envoltória de dados: Conceitos e modelos básicos**. In: SANTOS, Maurinho L. dos; VIEIRA, Wilson C. (ed.) Métodos quantitativos em economia. Viçosa, UFV, p.121-160, 2004.

JARDIM, M.A.C. **A previdência Social e o mercado de previdência privada: Um olhar sociológico**. In: VIII Encontro ABET, 2003, São Paulo.

KATO, J. M., **Estratégia competitiva e avaliação de desempenho aplicados a uma empresa de previdência privada aberta no Brasil**. Florianópolis: UFSC, 2000. 125p. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção) – Universidade Federal de Santa Catarina.

MASON, E. **Price and Production Policies of Large-Scale Enterprise**. American Economic Review, vol.29, march. 1939.

MELLO, Maria Tereza L. **Defesa da Concorrência** In: KUPFER, D.; HASENCLEVER Lia (Org.) Economia Industrial: Fundamentos teóricos e práticos no Brasil, Campus, 2ª ed. 2002.

PORTER, Michael E., **Como as forças competitivas moldam a estratégia**. In: PORTER, Michael E. Competição: Estratégias competitivas essenciais. Cambridge: Campus, p. 27 – 45, 1979.

PORTER, Michael E., **Como as forças competitivas moldam a estratégia**. In: PORTER, Michael E. Competição: Estratégias competitivas essenciais. Cambridge: Campus, p. 27 – 45, 1996.

MOURA, R.L., TAFNER, P., JESUS FILHO, J. **Testando a propriedade redistributiva do sistema brasileiro: uma abordagem semiparamétrica.** In: TAFNER, P., GIAMBIAGI, F. (Orgs.). Previdência no Brasil: debates, dilemas e escolhas. Rio de Janeiro: IPEA, p. 349 - 400, 2007.

SILVA, A. C. M. da, **Testes de eficiência na área de seguradoras, previdência privada aberta e capitalização no mercado brasileiro em relação ao períodos de 2000 a 2003: Uma abordagem através de testes não paramétricos e modelos de Lógica Nebulosa.** Rio de Janeiro: Revista Brasileira de Seguros, v.1, n.2, p.89-119, Março de 2006.

SILVA, A. C. M. da, AZEVEDO, G. H. W. de, **Eficiência e sobrevivência: binômio fundamental para a previdência privada aberta.** Rio de Janeiro: Revista Brasileira de Seguros, v.1, n.0, p. 68 – 89, Dezembro de 2004.

SUSEP, **Superintendência de Previdência Privada.** Disponível em: <http://www.susep.gov.br>.

Anexo

Seguradoras por ligação ao grupo bancário, analisadas na tabela 2.

Seguradora	Grupo bancário
ALFA PREVIDÊNCIA E VIDA S/A	ALFA
BRADESCO VIDA E PREVIDÊNCIA S.A.	BRADESCO
BRASILPREV SEGUROS E PREVIDÊNCIA S/A	BRASIL
CAIXA VIDA E PREVIDÊNCIA S.A.	CAIXA ECONÔMICA S/A
CARDIF DO BRASIL VIDA E PREVIDÊNCIA S/A	INDEPENDENTE
HSBC VIDA E PREVIDÊNCIA (BRASIL) S/A	HSBC
ICATU HARTFORD SEGUROS S/A	INDEPENDENTE
ITAÚ VIDA E PREVIDÊNCIA S.A.	ITAÚ
MAPFRE NOSSA CAIXA VIDA E PREVIDÊNCIA S/A	NOSSA CAIXA
MAPFRE VERA CRUZ VIDA E PREVIDÊNCIA S.A	INDEPENDENTE
METROPOLITAN LIFE SEGUROS E PREVIDÊNCIA S/A	INDEPENDENTE
MINAS BRASIL SEGURADORA VIDA E PREVIDÊNCIA S/A	INDEPENDENTE
PORTO SEGURO VIDA E PREVIDÊNCIA S/A.	INDEPENDENTE
REAL TOKIO MARINE VIDA E PREVIDÊNCIA S.A	REAL
SABEMI SEGURADORA SA	INDEPENDENTE
SAFRA VIDA E PREVIDÊNCIA S/A	INDEPENDENTE
SANTANDER SEGUROS S/A	SANTANDER
SUL AMÉRICA SEGUROS DE VIDA E PREVIDÊNCIA S/A	SUL AMERICA
UNIBANCO AIG VIDA E PREVIDÊNCIA S/A	UNIBANCO SEGUROS
UNIMED SEGURADORA S/A	INDEPENDENTE