



UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, ATUÁRIA E
CONTABILIDADE - FEAAC
DEPARTAMENTO DE ADMINISTRAÇÃO
CURSO DE CIÊNCIAS ATUARIAIS

DIOGO FERNANDES DO NASCIMENTO

ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA:
O CASO DA BRADESCO SEGUROS S. A.

FORTALEZA

2017

DIOGO FERNANDES DO NASCIMENTO

ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA:
O CASO DA BRADESCO SEGUROS S. A.

Monografia apresentada ao Curso de Ciências Atuariais do Departamento de Administração da Universidade Federal do Ceará, como requisito parcial para obtenção do Título de Bacharel em Ciências Atuariais.

Orientadora: Prof^ª. Dr^ª. Alane Siqueira Rocha.

FORTALEZA

2017

DIOGO FERNANDES DO NASCIMENTO

ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA:
O CASO DA BRADESCO SEGUROS S. A.

Monografia apresentada ao Curso de Ciências Atuariais do Departamento de Administração da Universidade Federal do Ceará, como requisito parcial para obtenção do Título de Bacharel em Ciências Atuariais.

Aprovada em: ____/____/____.

BANCA EXAMINADORA

Prof^ª. Dr^ª. Alane Siqueira Rocha. (Orientadora)
Universidade Federal do Ceará (UFC)

Prof^ª. Me. Ana Cristina Pordeus Ramos
Universidade Federal do Ceará (UFC)

Prof^ª. Me. Sérgio César de Paula Cardoso
Universidade Federal do Ceará (UFC)

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação
Universidade Federal do Ceará
Biblioteca Universitária

Gerada automaticamente pelo módulo Catalog, mediante os dados fornecidos pelo(a) autor(a)

N194a Nascimento, Diogo Fernandes do.
Análise econômico-financeira : o caso da Bradesco Seguros S.A. / Diogo Fernandes do Nascimento. –
2017.
54 f. : il.

Trabalho de Conclusão de Curso (graduação) – Universidade Federal do Ceará, Faculdade de Economia,
Administração, Atuária e Contabilidade, Curso de Ciências Atuariais, Fortaleza, 2017.
Orientação: Profª. Dra. Alane Siqueira Rocha.

1. Análise econômico-financeira. 2. Cálculo de índices. 3. Seguros. I. Título.

CDD 368.01

À Deus e à minha Família.

AGRADECIMENTOS

Gostaria de agradecer a Deus pelo dom da vida e pelas bênçãos que sempre me acompanham, inclusive este trabalho é mais uma benção em minha vida.

Assim também como gostaria de agradecer a minha família, meus pais e meu irmão, que sempre me motivaram e me ajudaram financeira e emocionalmente no decorrer deste curso. Por torcerem, acreditarem e, principalmente, por nunca me deixarem sozinho, inclusive nos momentos de *stress* que, eventualmente, me encontrei.

À Maria Ellen, uma pessoa incrível, parceira, a quem tive a sorte de conhecer, de receber conselhos e apoio em todo meu caminho até aqui, tanto pessoal como acadêmico. Não foram poucas as vezes que precisei de sua ajuda, motivação e ela, sempre lá, presente. Ela tornou (e torna) minha caminhada menos difícil. Obrigado por fazer parte deste momento. Essa vitória é nossa.

Aos meus amigos e colegas de curso com quem convivi os últimos anos de graduação, pelas brincadeiras, pelo apoio, pelas rodas de conversa, por dividir os momentos difíceis e multiplicar as estratégias de superação, enfim, por fazerem a diferença neste meio.

Aproveito esta oportunidade para agradecer ao Programa de Aprendizagem Cooperativa, pois sem dúvida foi uma surpresa agradabilíssima na minha caminhada acadêmica, sem dúvidas, a experiência mais importante da minha graduação, além disso, de vida. Agradeço em nome do corpo gestor: Hermany Vieira, Juan Bustamente, Tereza Lima, Gabriel Agostinho e Manoel Andrade.

Gostaria de gratificar ao corpo de professores do curso de Ciências Atuariais da UFC, pelos conselhos, pelos desafios, pela troca de conhecimentos durante essa jornada. Vocês foram peças fundamentais neste processo. Em especial, gostaria de agradecer a minha orientadora, professora Alane Rocha, pela confiança e por topar cumprir este desafio em tempo recorde. Obrigado pela paciência, ajuda e suporte necessários para a conclusão deste trabalho.

Por último e não menos importante, à Universidade Federal do Ceará, por ser quase a minha segunda casa, pois foram quase 9 anos usufruindo de sua estrutura, seus professores, e do seu nome. Obrigado por todo o apoio que me destes, inclusive, servindo de fuga nos momentos em que precisava reorganizar minhas ideias. Digo ainda que, isso não é um adeus, pretendo voltar logo.

Obrigado a todos que direta e indiretamente contribuíram para esta conclusão épica, pois foram importantes nesta caminhada.

“O mundo não é um mar de rosas; é um lugar sujo, um lugar cruel, que não quer saber o quanto você é durão. Vai botar você de joelhos e você vai ficar de joelhos para sempre se você deixar. Você, eu, ninguém vai bater tão forte como a vida, mas não se trata de bater forte. Se trata de quanto você aguenta apanhar e seguir em frente, o quanto você é capaz de aguentar e continuar tentando. É assim que se consegue vencer.”

(Rocky Balboa)

RESUMO

O presente estudo visa a aplicação da análise econômico-financeira, por esta ser uma importante ferramenta de diagnóstico para empresas. O objetivo geral é realizar um estudo sobre a situação econômico-financeira no período de 2014 a 2016 da empresa Bradesco Seguros S. A, para tanto aplicou-se uma pesquisa descritiva e quantitativa, através de um procedimento bibliográfico e documental. A amostra da pesquisa é a Bradesco Seguros S. A. A partir da coleta dos Balanços Patrimoniais e da Demonstrações de Resultado do Exercício (DRE), foi possível fazer a Análise Vertical, Horizontal e calcular os índices financeiros e econômicos a fim de compará-los ao longo dos períodos estudados com o intuito de compreender a situação econômico-financeira da empresa nos anos de 2014 a 2016. Dentre os índices calculados na análise econômico-financeira destacam-se os saldos positivos para o Índices de Liquidez, representando que a seguradora honra com suas obrigações, enquanto o Índice de Endividamento apresentou valores muito altos, implicando em valores do Índice Independência Financeira muito baixos, revelando dependência de Capital de Terceiros no período em estudo. O Índice Combinado revela que a empresa opera em equilíbrio.

Palavras-chave: Análise econômico-financeira. Cálculo de Índices. Seguros.

ABSTRACT

The present study aims at the application of the economic-financial analysis, since it is an important diagnostic tool for companies. The general objective is to carry out a study on the economic-financial situation in the period from 2014 through 2016 of Bradesco Seguros S. A, for which a descriptive and quantitative research was applied through a bibliographic and documentary procedure. The research sample is Bradesco Seguros SA From the collect of Balance Sheets and Statement of Income, it was possible to perform the Vertical, Horizontal Analysis and calculate the financial and economic ratios to compare them over the long of the periods studied with the purpose of understanding the economic and financial situation of the company in the years 2014 through 2016. Among the indexes calculated in the economic-financial analysis, the positive balances for the Liquidity Indices stand out, representing that the insurer honors with it's while the Indebtedness Index presented very high values, implying very low values of the Financial Independence Index, revealing dependence on Third Party Capital in the period under study. The Combined Index reveals that the company operates in equilibrium.

Keywords: Economic-financial Analysis. Calculation of Indexes. Insurance.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – AV: Balanços Patrimoniais em 31 de dezembro de 2014, 2015 e 2016 (Somente Ativo) (Valores em milhares de reais)	37
Tabela 2 – AV: Balanços Patrimoniais em 31 de dezembro de 2014, 2015 e 2016 (Somente Passivo) (Valores em milhares de reais)	38
Tabela 3 – AH: Patrimoniais em 31 de dezembro de 2014, 2015 e 2016 (Somente Ativo) (Valores em milhares de reais)	39
Tabela 4 – AH: Balanços Patrimoniais em 31 de dezembro de 2014, 2015 e 2016 (Somente Passivo) (Valores em milhares de reais)	40
Tabela 5 – AV: Demonstrativo de Resultado do Exercício 31 de dezembro de 2014, 2015 e 2016 (Valores em milhares de reais)	41
Tabela 6 – AH: Demonstrativo de Resultado do Exercício 31 de dezembro de 2014, 2015 e 2016 (Valores em milhares de reais)	43
Tabela 7 – Resumo dos Cálculos dos Índices Econômico-Financeiros	45
Tabela 8 – Resumo-comparativo dos Cálculos dos Índices Econômico-Financeiros referentes aos anos de 2014, 2015 e 2016 das seguradoras Bradesco Seguros S. A. e SulAmérica Seguros	46

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Etapas do processo de Análise Econômico-Financeira	25
---	----

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

a. C	Antes de Cristo
AH	Análise Horizontal
AV	Análise Vertical
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
CFC	Conselho Federal de Contabilidade
DNSPC	Departamento Nacional de Seguros Privados e Capitalização
DRE	Demonstrativo de Resultado do Exercício
EC	Emenda Constitucional
FUNENSEG	Escola Nacional de Seguros
IRB	Instituto de Resseguros do Brasil
S. A.	Sociedade Anônima
SFN	Sistema Financeiro Nacional
Sincor-SP	Sindicato dos Corretores de Seguros no Estado de São Paulo
SNSP	Sistema Nacional de Seguros Privados
SP	São Paulo
SUSEP	Superintendência de Seguros Privados
UFC	Universidade Federal do Ceará
VGBL	Vida Gerador de Benefício Livre

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	14
2	ASPECTOS GERAIS DO SETOR DE SEGURO	17
2.1	CONCEITOS SOBRE SEGUROS	17
2.2	LIMITE TÉCNICO E PULVERIZAÇÃO DO RISCO	18
2.3	ÓRGÃOS REGULADORES	19
2.3.1	<i>Sistema Nacional de Seguros Privados</i>	19
2.3.2	<i>O Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP)</i>	19
2.3.3	<i>Superintendência de Seguros Privados (SUSEP)</i>	20
2.3.4	<i>Instituto de Resseguros do Brasil</i>	20
2.3.5	<i>Sociedades Seguradoras</i>	20
2.3.6	<i>Corretores de Seguros</i>	20
3	ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA	22
3.1	Métodos da Análise Econômico-Financeira	24
3.1.1	<i>Análise Por Diferenças Absolutas</i>	24
3.1.2	<i>Análise Vertical (AV) – Composição</i>	25
3.1.3	<i>Análise Horizontal (AH) – Crescimento</i>	25
3.1.4	<i>Análise por Quocientes ou Índices</i>	25
3.2	Análise Financeira	25
3.2.1	<i>Índice de Liquidez</i>	26
3.2.2	<i>Solvência Geral (SG)</i>	27
3.2.3	<i>Endividamento</i>	27
3.2.4	<i>Garantia de Capital de Terceiros (GCT)</i>	27
3.2.5	<i>Imobilização do Capital Próprio (ICP)</i>	28
3.2.6	<i>Independência Financeira (IF)</i>	28
3.2.7	<i>Capital Circulante Líquido (CCL)</i>	28
3.2.8	<i>Liquidez Operacional (LO)</i>	28
3.3	Análise Econômica	29
3.3.1	<i>Margem Bruta (MB)</i>	29
3.3.2	<i>Margem Operacional (MO)</i>	30
3.3.3	<i>Margem Líquida (ML)</i>	30
3.3.4	<i>Sinistralidade</i>	30
3.3.5	<i>Custo Administrativo (CA)</i>	31

3.3.6	<i>Resultado Patrimonial (RP)</i>	31
3.3.7	<i>Índice Combinado (IC)</i>	31
3.3.8	<i>Índice Combinado – Amplo (IC – Amplo)</i>	31
3.4	Aspectos que Podem não Ser Evidenciados pela Análise Econômico- Financeira	32
4	METODOLOGIA	33
5	RESULTADOS	35
5.1	<i>Bradesco Seguros S. A.</i>	35
5.2	<i>Balanco Patrimonial – Análise Vertical</i>	35
5.3	<i>Balanco Patrimonial – Análise Horizontal</i>	37
5.4	<i>DRE – Análise Vertical</i>	40
5.5	<i>DRE – Análise Horizontal</i>	41
5.6	<i>Análise Através de Quocientes</i>	43
6	CONSIDERAÇÕES FINAIS	47
	REFERÊNCIAS	48
	APÊNDICE A – BALANÇO PATRIMONIAL EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014, 2015 E 2016	53
	APÊNDICE B – DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014, 2015 E 2016	54

1 INTRODUÇÃO

O mercado de seguros no Brasil, segundo o relatório anual de 2016 da Superintendência de Seguros Privados (SUSEP), aponta um crescimento de 316,20% entre 2009 e 2015 nas receitas anuais de Seguro (excluindo VGBL).

Como bem menciona Silva (2005), o mundo *business* faz alusão à importância da compreensão dos objetivos, das atividades e dos resultados das empresas, bem como das condições e fatores que os influenciam, por isso, há a necessidade de compreensão da relação da empresa com seus ambientes internos e externos.

Surge, então, a partir de variáveis exógenas à empresa, tais como panoramas político-econômico, a necessidade de tentar compreender se o grupo gestor está conseguindo se sobressair de forma satisfatória perante cada cenário imposto de forma involuntária. As variáveis endógenas influenciam tanto quanto, porém estas estão mais no controle do corpo gestor, que através de reuniões e decisões tomadas podem modifica-las objetivando resultados melhores.

Destarte, as empresas de seguro precisam estar atentas as mudanças de cenários políticos e econômicos. Apenas compreendendo esses cenários e percebendo como suas interações podem influenciar a forma de gerir é possível planejar e executar ações que deem os retornos esperados para os administrantes das empresas.

Existem diferentes formas para se verificar a performance de uma empresa. Neste estudo, a forma abordada será a utilização de métricas econômicas e financeiras, em virtude da possibilidade de coleta dos dados, a partir de informações divulgadas ao público, para se fazer o estudo.

Em um mercado cada vez mais competitivo e informatizado em que as informações são disponibilizadas de forma contínua, colhê-las e estudá-las, se torna primordial para que as empresas do ramo de seguros possam se manter competitivas e para que os investidores tomem decisão com base em números reais simplificados que podem contribuir para o melhor entendimento econômico-financeiro da empresa.

A análise por meio das Demonstrações Contábeis, segundo Barroso (2017) tem por finalidade perceber e contrapor os elementos patrimoniais e os resultados das operações, tendo em vista o conhecimento minucioso de sua composição quali-quantitativa, de modo a compreender o passado para delinear o comportamento futuro de uma empresa.

O autor ressalta que a análise econômico-financeira compreende duas categorias distintas, a financeira e a econômica. A primeira possibilita a interpretação da saúde financeira da empresa, seu grau de liquidez e capacidade de solvência, enquanto que a segunda possibilita a interpretação das variações do patrimônio e da riqueza gerada por sua movimentação.

A análise, a partir de indicadores econômicos e financeiros, se torna fundamental pois permite obter informações importantes sobre a situação econômica e financeira da empresa. Podendo-se concluir, para a empresa analisada, sobre distintas situações, tais como a necessidade de crédito, a capacidade de honrar compromissos. Tudo isso possibilita que decisões possam ser tomadas a partir da realidade econômico-financeira da empresa, tomando como base os índices calculados.

Alguns estudos anteriores sugerem a importância da análise econômico-financeira baseada em demonstrativos contábeis, destaca-se a pesquisa intitulada “Análise das Demonstrações Contábeis e sua importância na verificação econômico-financeira das empresas” realizada por Anastácio (2004), que mostrou a utilidade da análise econômico-financeira para verificar a situação econômico-financeira de uma empresa.

O estudo feito por Bento (2008), identificou dentre as 13 seguradoras estudadas, as que apresentavam melhor desempenho econômico-financeiro; foi percebido que de modo geral, “as seguradoras possuem um bom grau de solubilidade e índices de rentabilidade satisfatórios” (BENTO, 2008, p. 47).

Pereira (2008), aponta que os responsáveis pelas seguradoras elaboram os demonstrativos contábeis e financeiros não somente por uma questão legal, mas também para terem um ponto de partida na execução de uma análise mais precisa quando do uso de indicadores econômico-financeiros.

O presente estudo surge também como uma oportunidade de aplicar os conhecimentos adquiridos na disciplina “Contabilidade das Instituições de Risco” ofertada durante o curso de Ciências Atuariais da Universidade Federal do Ceará (UFC), importante para a compreensão da contabilidade de entidades que lidam com o risco, no caso, as seguradoras. Durante a disciplina, além de todo o arcabouço teórico por trás da contabilidade, são apresentados alguns índices e suas definições, estimulando sua aplicação em casos reais.

Seguindo nesse raciocínio, este estudo tem como objetivo responder a seguinte questão: Qual a situação econômico-financeira da empresa Bradesco Seguros S. A. no triênio 2014 a 2016?

A partir deste estudo, pretende-se alcançar o seguinte objetivo geral: Realizar um estudo econômico-financeiro da empresa Bradesco Seguros S. A. com base nos demonstrativos contábeis disponibilizados pela empresa. Contudo, para se alcançar este objetivo, outros objetivos específicos foram traçados: a) apresentar o conceito de seguro e outros conceitos pertinentes; b) apresentar os índices econômico-financeiros e como são calculados; e c) realizar uma comparação entre os índices calculados entre os anos em estudo.

À vista desses objetivos propostos, foram traçadas táticas para alcançá-los, como a divisão do trabalho em capítulos. Optou-se por dividi-lo em capítulos, assim denominados: Capítulo 1, Introdução; Capítulo 2, Aspectos Gerais do Setor de Seguro, no qual procurou-se definir o seguro e demais conceitos; apresentar, ainda, o Sistema Nacional de Seguros Privados e suas principais funções. No Capítulo 3, apresenta-se como a Análise econômico-financeira deve ser realizada, bem como os dados que fomentem essa análise.

No Capítulo 4, tem-se a Metodologia, porção do trabalho em que se dará o caminho metodológico e técnico para se alcançar os objetivos iniciais propostos, começando pelo momento da escolha da empresa para estudo, coleta dos dados, até o momento que antecede a análise econômico-financeira propriamente dita.

No Capítulo 5 são dispostos os Resultados, no qual será feita a análise com os índices econômico-financeiros da empresa. No Capítulo 6 serão apresentadas as Considerações Finais, momento em que será feito o fechamento do estudo, apontamento sobre as dificuldades encontradas e sugestões para abordagens futuras.

Por fim, conclui-se o estudo apresentando as Referências que foram utilizadas para a construção do trabalho e aprofundamento dos conhecimentos prévios do pesquisador, para tanto buscou-se diversificar, fazendo uso de livros, artigos e monografias com o intuito de elaborar a contextualização da pesquisa e do seu embasamento teórico.

2 ASPECTOS GERAIS DO SETOR DE SEGURO

2.1 CONCEITOS SOBRE SEGUROS

Para se falar de seguro, faz-se necessário entender que o risco deve estar envolvido. Risco é aquele ônus que pode ocorrer e que não se tem controle sobre ele, contudo pode-se tomar precauções a fim de diminuí-lo ou contratar uma entidade que esteja disposta a cobrir este risco.

Segundo o site Tudo Sobre Seguros¹, uma iniciativa da Escola Nacional de Seguros, risco é um evento ou condição incerta, isto é, que pode ou não ocorrer no futuro, e cuja ocorrência tem um efeito negativo e que pode ser expresso em termos monetários. Ou seja, é possível precificar esta responsabilidade pelo risco.

Na ocasião de ocorrência do risco, dá-se o nome de Sinistro, que ainda, de acordo com o site Tudo Sobre Seguro é definido da seguinte forma,

É o termo utilizado para definir, em qualquer ramo de seguro, o acontecimento do evento incerto previsto (uma perda) e coberto no contrato. O termo tem origem no latim “sinistra” que significa esquerda, como em mão esquerda ou lado esquerdo, e que era associado, na Antiguidade com situações ou coisas negativas, maliciosas, danosas, ignominiosas etc.

Existem três formas de gerenciar o risco: o Autosseguro – que consiste em o usuário mesmo se responsabilizar pelo risco, ele guarda uma parte da receita com o intuito de cobrir eventuais sinistros que possam vir a infortuná-lo, existe o Mutualismo – que é o que acontecia no início do seguro, quando havia a divisão da responsabilidade entre as partes interessadas, porém exige conhecimento especializado e o custo é muito alto, por fim, existe o Seguro que a grosso modo é terceirizar a responsabilidade do risco. O Interessado contrata uma entidade (física ou jurídica) que irá honrar caso o sinistro venha a ocorrer. No caso de uma entidade jurídica contratar outra entidade jurídica, dá-se o nome de Resseguro (PORTAL TUDO SOBRE SEGURO).

Prêmio, outro componente importante, é o valor que o segurado irá pagar a seguradora com o objetivo de cobrir os riscos de perdas.

Segundo Azevedo (2008, p. 95), todo contrato de seguro deve possuir as seguintes características: a) Aleatoriedade, pelo fato de não depender de evento que ainda irá ocorrer e por ser incerto; b) Bilateral, há deveres para as partes envolvidas, para que a seguradora possa cobrir os sinistros é necessário que o segurado tenha pago os prêmios; c) Oneroso, com

¹ Disponível em <<http://www.tudosobresseguros.org.br/portal/pagina.php?l=163>>. Acesso em: 13 de out. 2017

encargos econômicos para segurado e segurador ; d) Solene, há um acordo formal firmado pela apólice²; e e) Boa-fé, boas intenções por parte do segurado e da seguradora, nas quais estas não irão agir de forma a ter vantagem na contratação do seguro.

2.2 LIMITE TÉCNICO E PULVERIZAÇÃO DO RISCO

As seguradoras são regulamentadas pela CNSP, Resolução nº 40/00, que estabelece o cálculo dos limites técnicos das sociedades seguradoras, essa resolução assegura um teto na hora de reter um seguro que, por sua vez, é calculado com base nos seus respectivos valores de ativos líquidos.

Em conformidade com a Resolução nº 40/00, cada ramo de seguro deverá possuir seu limite de retenção, variando de 0,30 a 3,00% do ativo líquido. Para aquelas que estão iniciando o seguro em determinado ramo, o percentual muda para 0,075% do ativo líquido. Os cálculos são feitos nos trimestres ímpares de cada ano, sendo facultativo o cálculo nos trimestres pares.

A seguradora não poderá operar no ramo em que não obtiver valor positivo para seu limite de retenção, e em casos justificáveis, a SUSEP poderá fixar limites de retenção em valores diferentes dos calculados pela Entidade, nos termos da Resolução nº 40/00.

A seguradora pode utilizar o resseguro, definido como seguro do seguro, quando: a) se responsabiliza por um risco no qual ultrapasse seu limite de retenção; b) desejar proteção contra catástrofes; c) busca estabilização de resultados ou alívio financeiro; d) procura transferência de *Know-how* (FUNENSEG, 2000).

Ainda segundo a Funenseg (2000), o resseguro é a transferência de todo ou parte do risco de um segurador para outro segurador, trata-se apenas de uma transferência financeira, uma vez que a seguradora continua responsável junto ao segurado pelo pagamento da indenização, conforme os termos da apólice.

Além do resseguro, há a operação de cosseguro e retrocessão. A Lei Complementar nº 126/07, define cosseguro como a operação de seguro em que duas ou mais sociedades seguradoras, com a anuência do segurado, distribuem entre si, percentualmente, os riscos de determinada apólice, sem solidariedade entre elas, com apenas a seguradora contratada honrando com as indenizações em caso de sinistro. A retrocessão é a operação de transferência de riscos de resseguro de resseguradoras para resseguradoras ou de resseguradoras para sociedades seguradoras locais.

² Segundo Azevedo (2008, p.97) é o instrumento do contrato de seguro pelo qual o segurado repassa à seguradora a responsabilidade sobre os riscos, estabelecidos na própria apólice, que possam vir a surgir.

2.3 ÓRGÃOS REGULADORES

2.3.1 Sistema Nacional de Seguros Privados

O Sistema Nacional de Seguros Privados, que além de ser formado por órgãos e empresas que trabalham no mercado de seguros, também é formado por empresas dos ramos de capitalização e previdência complementar aberta, tem por finalidade criar um ambiente para formulação da política de seguros privados, e legislar sobre suas normas, além de fiscalizar as operações. Os ramos de Capitalização e Previdência Complementar aberta não são objetos deste estudo e, portanto, optou-se por não os apresentar para se manter o foco do estudo.

O Sistema Nacional de Seguros Privados – SNSP, foi criado através do Decreto-Lei nº 73/66, que possui competências exclusivas, das quais pode-se destacar:

- a) Fixar as diretrizes e normas da política de seguros privados;
- b) Regular a constituição, organização, funcionamento e fiscalização dos que exercerem atividades subordinadas a este Decreto-Lei, bem como a aplicação das penalidades previstas;
- c) Estipular índices e demais condições técnicas sobre tarifas, investimentos e outras relações patrimoniais a serem observadas pelas Sociedades Seguradoras;
- d) Fixar as características gerais dos contratos de seguros;
- e) Delimitar o capital das sociedades seguradoras e dos resseguradores;
- f) Estabelecer as diretrizes gerais das operações de resseguro;
- g) Disciplinar as operações de cosseguro; e
- h) Prescrever os critérios de constituição das Sociedades Seguradoras, com fixação dos limites legais e técnicos das operações de seguro.

O SNSP possui em sua composição: O Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP), a Superintendência de Seguros Privados (SUSEP), os Resseguradores, as Sociedades autorizadas a operar com seguros privados e os Corretores habilitados.

2.3.2 O Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP)

Conforme o Decreto nº 73/66, o Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP) é responsável por fixar as diretrizes e normas da política de seguros privados, por regular a constituição, organização, funcionamento e fiscalização dos que exercerem atividades subordinadas ao decreto de criação, assim como a aplicação das penalidades previstas. Também se responsabiliza por fixar as características gerais dos contratos de seguros, normas

gerais de contabilidade e estatísticas a serem observadas pelas Sociedades Seguradoras entre outros.

2.3.3 Superintendência de Seguros Privados (SUSEP)

Conforme o Decreto nº 73/66, a Superintendência de Seguros Privados, entidade autárquica, jurisdicionada ao Ministério da Fazenda, com autonomia administrativa e financeira, é encarregada de executar a política traçada pelo CNSP, como órgão fiscalizador da constituição, organização, funcionamento e operações das Sociedades Seguradoras.

2.3.4 Instituto de Resseguros do Brasil

O Instituto de Resseguros do Brasil é uma sociedade de economia mista, dotada de personalidade jurídica própria de Direito Privado e porta de autonomia administrativa e financeira. Através do IRB, foi possível a consolidação do mercado segurador do Brasil, segundo a SUSEP (1997, p. 10),

É importante reconhecer o saldo positivo da atuação do IRB, propiciando a criação efetiva e a consolidação de um mercado segurador nacional, ou seja, preponderantemente ocupado por empresas nacionais, sendo que as empresas com participação estrangeira deixaram de se comportar como meras agências de captação de seguros para suas respectivas matrizes, sendo induzidas a se organizar como empresas brasileiras, constituindo e aplicando suas reservas no País.

Em conformidade com a SUSEP (1997), com a criação do IRB, as empresas multinacionais que antes enviavam suas reservas para fora do país, a partir de então seriam obrigadas a investir no país, contribuindo para o desenvolvimento do mercado local.

2.3.5 Sociedades Seguradoras

Segundo o site Tudo Sobre Seguros (2017), Sociedades Seguradoras são firmas estabelecidas sob a forma de sociedades anônimas, especializadas em assumir riscos, ou seja, aquela empresa que é obrigada a realizar a indenização ao contratante (segurado) em caso de sinistro, tendo recebido para isso, o prêmio estabelecido.

Ainda em conformidade com o site Tudo Sobre Seguros (2017), não cabe às seguradoras outra atividade de venda de produtos que não os seguros, planos de previdência e títulos de capitalização. No caso de outros ramos, somente como investidoras.

2.3.6 Corretores de Seguros

É a pessoa, física ou jurídica, legalmente autorizada que pode intermediar contratos de seguros entre as Sociedades de Seguros e as pessoas físicas ou jurídicas, de direito público ou privado.

É uma profissão regulamentada pela lei n° 4.594/64, aplicável aos territórios estaduais nos quais existam Sindicatos de Corretores de Seguros legalmente constituídos. O exercício da profissão de corretor de seguros requer o título de habilitação, que é expedido pelo Departamento Nacional de Seguros Privados e Capitalização, nos termos da lei citada.

3 ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA

O mercado de seguros vem se desenvolvendo muito, não somente em termos de ciência, mas também na questão comercial, fato que pode ser explicado, segundo a SUSEP (2016) pelo aumento de participação no PIB das Receitas Anuais de Seguros (sem VGBL). Geralmente empresas desse ramo lidam com grande quantidade de dinheiro em que os gestores devem possuir o maior controle possível desses valores e da situação da empresa.

É fundamental que as empresas realizem análises de sua situação econômica e financeira, a fim de perceber como suas finanças se comportam e realizar procedimentos caso a situação da mesma não seja a esperada pelo grupo gestor e acionistas.

Segundo Silva (2005), a análise econômico-financeira deve ser global, levando em consideração a estratégia da empresa, suas decisões de investimento e de financiamento e suas operações.

No que diz respeito a estratégia da empresa, “compreende os meios para atingir os objetivos. A empresa identifica as oportunidades e os riscos oferecidos pelo ambiente externo, define o que quer fazer [...] e implementa ou ajusta sua estrutura organizacional para operacionalização daquilo que definiu” (SILVA, 2005, p. 24).

No que concerne a investimento, o autor sugere que este deva ser feito em total equilíbrio com os procedimentos formulados pelo grupo gestor. “A decisão de investimento deve ser avaliada sob o ponto de vista de seus retornos e riscos esperados e também sobre princípios éticos” (SILVA, 2005, p. 24).

A Resolução nº 88/02 do Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP), estabelece que os investimentos devam ser geridos de forma a garantir segurança, rentabilidade, solvência e liquidez, observando elevados padrões de ética e as especificidades de cada entidade, tais como as características de suas obrigações, com foco em manter o equilíbrio econômico-financeiro entre ativos e passivos.

Segundo a Resolução CNSP nº 88/02, os procedimentos de controle e de avaliação do risco de mercado e dos demais riscos pertinentes a investimentos, são de responsabilidade da entidade, e devem estar de acordo com normas da SUSEP. Referida resolução orienta que as ações, debêntures e outros valores mobiliários de distribuição pública, bem como os bônus de subscrição de companhias abertas e os certificados de depósito de ações integrante dos investimentos da entidade devem ter a sua distribuição previamente registrada na Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

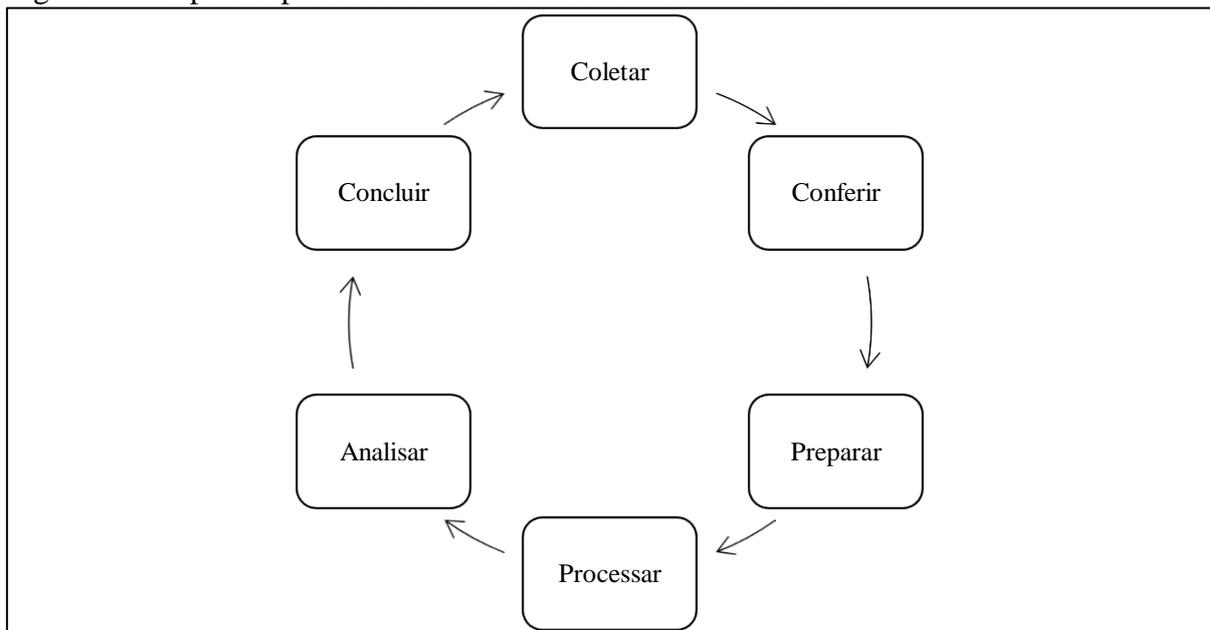
No que diz respeito a análise dos financiamentos, Silva (2005) destaca que

permite perceber de onde vieram os recursos que a empresa dispõe. Na sua visão, há 3 tipos de fundos disponíveis para uma empresa: a) fundos provenientes de sócios ou acionistas; b) lucros gerados por operações; e c) dívida com terceiros. Silva (2005) também apresenta que há dois caminhos para se obter recursos: a) vender participação; e b) tomar empréstimo. Outro aspecto importante na análise financeira de uma empresa são suas operações. Em conformidade com Silva (2005, p. 26), o desenvolvimento das operações requer gastos em pesquisa e desenvolvimento, marketing e recursos humanos. Busca-se que as empresas devam ser lucrativas, e concomitantemente, devem gerar caixa para pagar seus compromissos financeiros. Através da análise econômico-financeira é possível avaliar os resultados e possibilitar a correção do percurso adotado pela empresa. O lucro gerado depende de vários fatores, como a capacidade de oferecer produtos com qualidade e preço competitivo.

Tendo em vista que a análise econômico-financeira é um estudo preciso dos dados disponibilizados pela empresa, é importante seguir alguns passos para o seu sucesso, que em consonância com Silva (2005, p. 26) são:

- a) coletar: consiste na obtenção das demonstrações contábeis e outras informações, como relativas ao mercado de atuação da empresa, seus produtos, seu nível tecnológico, seus administradores e seus proprietários, bem como sobre o grupo a qual a empresa pertence, entre outros;
- b) conferir: consiste em uma pré-análise para verificar se as informações estão completas, se são compreensíveis e se são confiáveis;
- c) preparar: fase de readequação das demonstrações contábeis para adequá-las aos padrões internos da instituição que vai efetuar a análise. Organização do material de leitura e demais dados disponíveis para análise. Fase importante para uma boa análise;
- d) processar: processamento das informações e emissão dos relatórios no formato interno da instituição. Entre os relatórios emitidos, pode-se encontrar o próprio balanço patrimonial, a demonstração do resultado do exercício, entre outros. Além dos relatórios, há também os indicadores. Normalmente, esse processo de emissão de relatórios e cálculos de indicadores é feito por meio de processamento eletrônico de dados;
- e) analisar: fase de análise das informações disponíveis, principalmente dos relatórios e indicadores já obtidos, compreendendo a consistência das informações, a observação das tendências apresentadas pelos números e todas as demais conclusões que possam ser extraídas do processo; e
- f) conclusão: fase mais importante da análise. Consiste em identificar, ordenar, destacar e escrever sobre os principais pontos e recomendações acerca da empresa.

Figura 1 – Etapas do processo de Análise Econômico-Financeira.



Fonte: Elaborado pelo autor, com base em Silva (2005, p.26).

Segundo Silva (2017), a análise econômico-financeira elaborada através de demonstrações financeiras deve ser julgada levando-se em conta suas limitações, também ressalta que não objetiva apresentar soluções, embora possa identificar os problemas que devam ser investigados, tornando-se assim um instrumento de controle da administração da seguradora.

Na ótica de Silva (2017), dois fatores devem ser levados em consideração: a) a temporalidade das operações, elaborada com base em demonstrações financeiras em sequência cronológica de, pelo menos, três exercícios, com o intuito de perceber alguma tendência, bem como o desempenho da empresa; e b) deve ser comparativa, confrontando-se os índices da seguradora analisada com os índices padrão de mercado, quando houver.

3.1 Métodos da Análise Econômico-Financeira

Ainda de acordo com o autor, há algumas formas de se fazer uma análise financeira. Ele aponta 4 (quatro) métodos que podem ser utilizados nessa análise: a) Análise por Diferenças Absolutas; b) Análise Vertical (AV) – Composição; c) Análise Horizontal (AH) – Crescimento; e por fim, d) Análise por Quocientes ou Índices. A seguir, a explicação de cada um desses métodos.

3.1.1 Análise Por Diferenças Absolutas

Segundo Silva (2017) é o método que se baseia nas diferenças entre cada componente patrimonial.

3.1.2 Análise Vertical (AV) – Composição

Silva (2017) define como o método de análise que verifica o percentual de participação de cada item do Balanço Patrimonial ou da Demonstração do Resultado em relação ao total de cada grupo ao qual ele pertence. Quando feita de forma a agregar mais de um exercício, é possível perceber as alterações ocorridas em cada grupo ao longo do tempo.

3.1.3 Análise Horizontal (AH) – Crescimento

Segundo a visão de Silva (2017), enquanto que na Análise Vertical obtém-se o percentual de participação de cada componente em relação ao total dos grupos do ativo e do passivo, na Análise Horizontal, verifica-se a tendência ao longo do tempo, tendo um dos exercícios como base.

O autor ainda sugere que o exercício-base, quando for possível, deve ser aquele no qual a seguradora logrou um desempenho satisfatório, com isto, os dados encontrados terão maior relevância.

Segundo Neves e Viceconti (2002), há dois tipos de análises horizontais, a nominal e a real. A primeira ocorre quando não se leva em consideração a inflação do período e a segunda, quando a inflação influencia nos cálculos.

3.1.4 Análise por Quocientes ou Índices

É o método que compara valores de naturezas heterogêneas, relacionando itens e grupos do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado do Exercício, obtendo quantas vezes um item contém o outro (SILVA, 2017).

Propicia ao autor da análise extrair comportamentos, ao se comparar os índices obtidos com os Índices-Padrão, o qual serve como referência para o mercado, e divulgados através de revistas técnicas, órgãos oficiais e privados.

3.2 Análise Financeira

Segundo Silva (2017), a análise financeira tem seus olhos direcionados para as relações entre “Disponibilidades e Exigibilidades”. Envolve os Ativos Realizáveis da empresa, tanto a Curto quanto a Longo Prazo, e os seus exigíveis, também a Curto e Longo Prazo, isto é, aqueles valores que a Seguradora tem para fazer frente às suas obrigações, bem como, o que tem a receber e o que tem a pagar. “Trata do aspecto da ‘**Liquidez**’ e da ‘**Solvência**’ da Sociedade” (SILVA, 2017, p. 10).

A seguir, os índices que Silva (2017) julga importantes para análise econômica e financeira de uma seguradora, tanto as definições quanto as fórmulas são de sua autoria, em alguns casos, em que o autor for outrem, será indicado.

3.2.1 *Índice de Liquidez*

3.2.1.1 Liquidez Geral, Imediata ou Instantânea (LG)

Índice que indica a situação financeira da seguradora a longo prazo. Mede a capacidade da empresa em cumprir seus compromissos perante terceiros, exigíveis com qualquer prazo.

$$LG = \frac{\text{Realizável Total}}{\text{Exigível Total}} \quad (1)$$

em que:

O Conselho Federal de Contabilidade (CFC) (2017), define Realizável Total pelas disponibilidades de numerário, bens e direitos pendentes ou em circulação, realizáveis até o término do exercício seguinte (conhecido como Ativo Circulante) mais Divisão do ativo não-circulante que representa os valores que se convertem em moeda somente após o término do exercício seguinte. Valores conversíveis em dinheiro somente no prazo de mais de um exercício (conhecido como Realizável a Longo Prazo). Enquanto que o Exigível Total é a representação das fontes de financiamentos em longo prazo, como: empréstimos para aquisição de bens duráveis, veículos, máquinas, cuja exigibilidade de pagamento sempre deve ser superior ao prazo do término do exercício seguinte (conhecido como Exigível a Longo Prazo) mais as obrigações pendentes ou em circulação, exigíveis até o término do exercício seguinte (conhecido como Passivo Circulante).

3.2.1.2 Liquidez Corrente (LC)

Índice utilizado para medir a capacidade da seguradora de saldar seus compromissos a Curto Prazo.

$$LC = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}} \quad (2)$$

3.2.1.3 Liquidez Seca (LS)

Para este índice, considera-se somente os itens de fácil conversibilidade em dinheiro que a empresa dispõe para pagar cada real de dívidas vencíveis a curto prazo. Silva (2017) ressalta que este índice é o que provoca mais controvérsias, pois, compara o que se

tem em mãos contra pagamentos vencíveis após determinado tempo (vencimentos diferenciados).

$$LS = \frac{AC - \text{Desp. Comer.} - \text{Desp. Antecipadas} \times 100}{\text{Passivo Circulante}} \quad (3)$$

No qual, AC é o Ativo Circulante; Desp. Comer: Despesas Comerciais; e Desp. Antecipadas são as Despesas Antecipadas.

3.2.2 Solvência Geral (SG)

Índice que mede a capacidade total da seguradora em cumprir obrigações assumidas junto a terceiros, tanto a curto quanto a longo prazo. Difere-se da Liquidez Geral pois a SG desconsidera o ativo permanente em seu cálculo. Aponta quanto a empresa possui de ativo para pagar cada real dos capitais tomados de terceiros, ou seja, Passivo Exigível.

$$SG = \frac{\text{Ativo Total}}{\text{Exigível Total}} \quad (4)$$

3.2.3 Endividamento

Representa o quanto de Capital de Terceiros existe para cada real aplicado no Ativo Total.

$$\text{Endividamento} = \frac{\text{Exigível Total}}{\text{Ativo Total}} \quad (5)$$

3.2.4 Garantia de Capital de Terceiros (GCT)

Quociente que demonstra a proporção dos Capitais Próprios em relação aos Capitais de Terceiros. Quanto maior o quociente obtido, maior a garantia dos credores que participam do financiamento do ativo de uma seguradora.

$$GCT = \frac{\text{Patrimônio Líquido}}{\text{Exigível Total}} \quad (6)$$

em que, segundo o CFC, Patrimônio Líquido é a diferença entre os valores do ativo (+) e do passivo (-) de uma entidade em determinado momento.

3.2.5 Imobilização do Capital Próprio (ICP)

Quociente que apura o quanto dos capitais próprios (Patrimônio Líquido) está aplicado no Ativo Permanente da seguradora.

$$ICP = \frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido}} \quad (7)$$

em que, de acordo com a Lei nº 11.638/07, Ativo Permanente: é representado por três contas: Investimento, Imobilizado e Intangível.

3.2.6 Independência Financeira (IF)

Este índice avalia a proporção do Patrimônio Líquido sobre o Ativo Total, demonstrando o quanto de Recursos Próprios a empresa aplicou no seu ativo.

$$IF = \frac{\text{Patrimônio Líquido}}{\text{Ativo Total}} \quad (8)$$

3.2.7 Capital Circulante Líquido (CCL)

Índice que também é chamado de Capital de Giro Próprio, representa os recursos próprios da empresa aplicados no Ativo Circulante. E pode ser classificado como: a) Nulo, se Ativo Circulante (AC) = Passivo Circulante (PC); b) Positivo, se AC > PC; e c) Negativo, se AC < PC.

$$CCL = AC - PC \quad (9)$$

3.2.8 Liquidez Operacional (LO)

Quociente que apura a liquidez entre os subgrupos Créditos Operacionais com seguros, pertencentes ao grupamento do Ativo Circulante, e os Débitos Operacionais com seguros, integrante do grupamento Passivo Circulante.

Sua avaliação é abrangente porque mede, conjuntamente, o desempenho da seguradora em suas relações comerciais com:

- a) O segurado: Pela produção de prêmios (prêmios Emitidos e Prêmios a Restituir);
- b) As Seguradoras: Pela transferência de risco (Reciprocidade entre congêneres);

- c) O IRB: Pelo resultado líquido das operações com aquela entidade; e
 d) Seus Agentes e/ou Correspondentes: Pela representação na angariação de negócios.

$$LO = \frac{\text{Créditos Operacionais com Seguros}}{\text{Débitos Operacionais com Seguros}} \quad (10)$$

em que:

Créditos Operacionais com Seguros: são ativos financeiros não derivativos com pagamentos determináveis, que não são cotados em um mercado ativo.³

Débitos Operacionais com Seguros: soma de todos os custos e despesas incorridos pela empresa no curso de suas atividades.⁴

3.3 Análise Econômica

Na visão de Silva (2017), a análise econômica, como o próprio nome sugere, tem o propósito de avaliar o desempenho econômico da seguradora, considerando o capital investido e o volume monetário das receitas oriundas dos prêmios ganhos no período.

Para a análise em questão faz-se uso como base a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE). Tal análise aborda o problema da finalidade da empresa, dos seus investimentos, e, da capacidade para produzir sua lucratividade.

3.3.1 Margem Bruta (MB)

Representa a relação percentual entre o Resultado Bruto e os Prêmios Ganhos.

$$MB = \frac{\text{Resultado Bruto} \times 100}{\text{Prêmios Ganhos}} \quad (11)$$

em que:

Resultado Bruto: é o resultado da atividade de venda de bens ou serviços, de acordo com cada tipo de empresa ou do setor do profissional liberal.⁵

Prêmios Ganhos: A Parcela de prêmios de seguro correspondente à parcela já decorrida do período de cobertura da apólice.⁶

³ Fonte: Bradesco Seguros S. A. Disponível em: <bradescoseguros.com.br>. Acesso em: 11 de out. 2017.

⁴ Fonte: Sociedades de Negócios. Disponível em: <sociedadedenegocios.com.br>. Acesso em: 11 de out. 2017.

⁵ Fonte: Indústria Hoje. Disponível em: <https://goo.gl/H5D3Zz>. Acesso em: 11 de out. 2017.

⁶ Fonte: Tudo sobre seguros. Disponível em: <tudosobreseguros.org.br>. Acesso em 11 de out. 2017.

3.3.2 Margem Operacional (MO)

Também pode ser conhecida como Margem de Lucro ou Lucratividade Operacional, mede a relação entre o Resultado das Operações de seguros e os Prêmios Ganhos, ou melhor, a receita líquida de prêmios produzidas no período.

$$MO = \frac{\text{Resultado das Operações de Seguros} \times 100}{\text{Prêmios Ganhos}} \quad (12)$$

em que:

Resultados das Operações de Seguros: indicador que faz parte do demonstrativo de resultado de uma empresa e que é determinado como sendo o lucro obtido pela empresa depois de se deduzir da receita líquida de vendas o custo de mercadoria vendida, as despesas de pessoal, as despesas administrativas, as despesas financeiras e outras despesas operacionais.⁷

3.3.3 Margem Líquida (ML)

Mensura a relação entre o lucro líquido do exercício, depois de deduzida a contribuição social e o Imposto de Renda, e os prêmios ganhos, ou seja, a receita líquida de prêmios.

$$ML = \frac{\text{Lucro Líquido do Exercício} \times 100}{\text{Prêmios Ganhos}} \quad (13)$$

3.3.4 Sinistralidade

Da relação entre Sinistro Retido e Prêmio Ganho surge o Índice de Sinistralidade, cuja finalidade é medir, comparativamente, o nível da despesa líquida de sinistros com a receita líquida de prêmios.

$$\text{Sinistralidade} = \frac{\text{Sinistro Retido} \times 100}{\text{Prêmio Ganho}} \quad (14)$$

em que:

Sinistro Retido: refere-se ao valor de sinistros ocorridos de responsabilidade da seguradora, em um certo período de análise.⁸

⁷ Fonte: Sociedade de Negócios. Disponível em: < sociedadenegocios.com.br >. Acesso em: 11 de out. 2017.

⁸ Fonte: SUSEP. Disponível em: < susep.gov.br >. Acesso em: 11 de out. 2017.

Prêmio Ganho: parte do prêmios de seguro correspondente à parcela já decorrida do período de cobertura da apólice.⁹

3.3.5 *Custo Administrativo (CA)*

O resultado da relação das despesas administrativas com a Receita Líquida de Prêmios é o índice que espelha o nível do custo administrativo da seguradora.

$$CA = \frac{\text{Despesas Administrativas} \times 100}{\text{Prêmio Ganho}} \quad (15)$$

3.3.6 *Resultado Patrimonial (RP)*

É o índice que mede o quanto do lucro da seguradora é composto por resultados em coligadas, controladas e aluguéis de imóveis, este último insignificante frente aos primeiros. Quando o resultado for negativo, a avaliação será de quanto do Lucro da seguradora foi perdido, em função destes investimentos.

$$RP = \frac{\text{Resultado Patrimonial} \times 100}{\text{Lucro Líquido}} \quad (16)$$

3.3.7 *Índice Combinado (IC)*

É o indicador que reflete o resultado das operações básicas de seguro, estabelecendo a relação entre receitas e despesas da seguradora de natureza exclusivamente operacional.

$$IC = \frac{\text{Sinistros Ret.} + \text{Desp. Comerc.} + \text{Desp. Adm}}{\text{Prêmios Ganhos}} \quad (17)$$

No qual, Sinistros Ret = Sinistros Retidos; Desp. Comerc. = Despesas Comerciais; Desp. Adm = Despesas Administrativas.

3.3.8 *Índice Combinado – Amplo (IC – Amplo)*

Trata-se da ampliação do índice Combinado, mediante a agregação do Resultado Financeiro aos prêmios ganhos da Seguradora.

⁹ Fonte: SUSEP. Disponível em: <susep.org.br>. Acesso em: 11 de out. 2017.

$$IC^{AMPLO} = \frac{\text{Sinistros Ret. + Desp. Comerc. + Desp. Adm}}{\text{Prêmios Ganhos + Resultado Financeiro}} \quad (18)$$

Os índices apresentados neste capítulo serão utilizados para a realização deste estudo. No capítulo dedicado à análise dos dados, serão apresentados os valores das demonstrações contábeis, necessários para os cálculos dos indicados supracitados, da Bradesco Seguros S. A. no triênio 2014, 2015 e 2016.

3.4 Aspectos que Podem não Ser Evidenciados pela Análise Econômico-Financeira

Segundo Neves e Viceconti (2002), há algumas nuances que a análise econômico-financeira não identifica, eis algumas delas: a) Capacidade ociosa de máquinas e equipamentos, é um indicador que em uma simples análise de demonstrativos pode ficar oculto; b) Análise de tendências, quando dada a comparação entre os resultados obtidos nas análises de diversos períodos com o objetivo de obter a tendência do resultado em epígrafe; e c) Comparações, seja com outras empresas do mesmo ramo e porte ou com índices-padrão estabelecidos pela média dos índices das empresas de mesmo porte e setor.

4 METODOLOGIA

Neste capítulo, o autor pretende descrever os caminhos que seguiu para obter as respostas à pergunta motivadora desta pesquisa, bem como se deu a escolha do objeto de estudo, a coleta de dados e como alcançou os objetivos propostos.

Esta pesquisa foi realizada através de procedimento bibliográfico, pois segundo Prodanov e Freitas (2013), foram obtidas informações a partir de materiais já publicados, com o intuito de estudar os assuntos pertinentes à pesquisa e documental, em virtude da utilização de documentos elaborados pela Bradesco Seguros S. A., além da legislação pertinente ao assunto.

Ainda em conformidade com os autores já mencionados, este estudo quanto ao ponto de vista de sua natureza, enquadra-se em uma Pesquisa Aplicada, tendo em vista o objetivo de gerar conhecimentos para aplicação prática dirigidos à solução de problemas específicos. Envolve verdades e interesses locais.

Quanto aos seus objetivos, pode ser classificada como descritiva, porque, através dos índices que se calculou, descreve-se a situação econômico-financeira da empresa em estudo. É “quando o pesquisador apenas registra e descreve os fatos observados sem interferir neles.” (PRODANOV E FREITAS, 2013, p. 52).

Quanto a abordagem, tratou-se de uma pesquisa quantitativa, pois os resultados aqui encontrados podem ser quantificados, se concentrando de forma precisa, sem subjetividade, indo ao encontro da definição dos autores supracitados, “Requer o uso de recursos e técnicas de estatística, procurando traduzir em números os conhecimentos gerados pelo pesquisador”.

Com a posse dos conhecimentos adquiridos a partir do estudo bibliográfico e do desenvolvimento da fundamentação teórica, o autor da pesquisa usou do procedimento de estudo de caso, que “Representa a estratégia preferida quando colocamos questões do tipo “como” e “por que”, quando o pesquisador tem pouco controle sobre os eventos e quando o foco se encontra em fenômenos contemporâneos inseridos em algum contexto da vida real” (PRODANOV E FREITAS, 2013, p. 128).

O universo da pesquisa foram as seguradoras supervisionadas pela SUSEP, em que a escolha do objeto de estudo se deu através de um Ranking¹⁰ de 2016 feito pelo Sindicato dos Corretores de Seguros no estado de São Paulo, levando em consideração no cálculo indicativos de receita do ramo seguros (com exceção da saúde), os prêmios emitidos

¹⁰ O Ranking das Seguradoras é um tradicional estudo do Sincor-SP, bastante aguardado pelo mercado, pois serve de orientação aos corretores de seguros e mercado em geral sobre os caminhos do setor.

em 2016. Desta forma, a seguradora escolhida para estudo foi a Bradesco Seguros S. A. pois foi a empresa que ficou em primeiro lugar no Ranking de Seguros (Sem VGBL), tornando-se assim um oportuno *case* de estudo. A lista continua com SulAmérica, Banco do Brasil MAPFRE e Porto Seguro, na qual as quatro citadas, juntas, somam 58,37% da receita de prêmios emitidos em 2016.

Após escolhida a seguradora, buscou-se no site da Bradesco Seguros S. A., os balanços contábeis e demonstrações de resultados do exercício (DRE) da empresa. Assim, para o presente estudo, utilizou-se de dados secundários, tendo em vista que nenhum dado foi elaborado pelo autor. Após interpretar e coletar dos dados, tabulou-se em planilha eletrônica onde também foram efetuados os cálculos dos índices financeiros e econômicos pertinentes à pesquisa, e assim, realizar análises com base nos resultados encontrados, tomando por base as referências adotadas na literatura.

É importante ressaltar o uso dos demonstrativos contábeis disponibilizados no site do Bradesco Seguros S.A., em virtude da não disponibilização do ano de 2016 no site da SUSEP, porém todos os dados foram conferidos e analisados e os mesmos respeitam as indicações norteadoras da SUSEP que se faz presente na Circular nº 517/15, no capítulo II onde constam as normas contábeis.

As demonstrações contábeis estão apresentadas em milhares de reais e possui como moeda o Real.

5 RESULTADOS

Nesta seção do trabalho, como o título sugere, será feita toda a análise com base nos dados coletados, procurando usar as definições da literatura nos cálculos dos índices econômico-financeiros, além de um pequeno comentário sobre cada índice, maiores detalhes serão incluídos na conclusão do trabalho.

5.1 Bradesco Seguros S.A

O Bradesco Seguros S.A faz parte do grupo Bradesco de Seguros. Em 31 de dezembro de 2016, o grupo Bradesco Seguros, nos segmentos de Seguro, Previdência Complementar Aberta e Capitalização, contava com outras empresas: Bradesco Seguros S. A., Bradesco Auto/RE Companhia de Seguros, Bradesco Saúde S. A., Atlântica Companhia de Seguros, Bradesco Vida e Previdência S. A., Bradesco Capitalização S. A., Mediservice Operadora de Planos de saúde S. A., Odontoprev S. A. e Bradesco Argentina de Seguros S. A.

A companhia Bradesco Seguros S.A é a líder do Grupo Bradesco Seguros, sociedade anônima de capital fechado, autorizada pela Superintendência de Seguros Privados (SUSEP) a operar em todas as modalidades de seguros dos ramos elementares e pessoas, em todo o território nacional. A sede localiza-se em Barueri – São Paulo.

A Companhia Bradesco Seguros S.A é controlada direta pela Bradseg Participações S.A. e em última instância pelo Banco Bradesco S.A. O Grupo Bradesco Seguros, por intermédio de subsidiárias e filiais, atua nos segmentos de seguro saúde, automóveis, ramos elementares, seguro de vida, previdência complementar aberta e capitalização.

5.2 Balanço Patrimonial – Análise Vertical

Segundo Tobias (2017), este tipo de análise mostra a importância relativa de cada conta dentro da demonstração e, argumenta que através das relações da própria empresa em anos anteriores, permite inferir se há itens fora das proporções frequentes.

Mostra, por exemplo, qual a composição dos recursos tomados pela empresa, qual a participação de capital próprio e de terceiros, qual a distribuição destes a curto e a longo prazo, qual a proporção dos recursos totais que está alocada ao ativo circulante, ao ativo permanente, etc. A comparação com seus correspondentes do ramo de atividade da empresa permite verificar a tipicidade dessas alocações (TOBIAS, 2017, p. 3).

A partir da análise econômico-financeira, que será sempre feita com base no triênio 2014, 2015 e 2016, será possível perceber a participação de cada conta dentro do Ativo no balanço patrimonial, a ser observado na Tabela 1.

Tabela 1 – AV: Balanços Patrimoniais em 31 de dezembro de 2014, 2015 e 2016 (Somente Ativo) (Valores em milhares de reais)

ATIVO	2016		2015		2014	
	R\$	%	R\$	%	R\$	%
CIRCULANTE	181.698.999	78,39%	150.432.025	74,37%	127.391.255	72,30%
Disponível	67.470	0,03%	146.637	0,07%	123.690	0,07%
Aplicações	174.051.865	75,09%	143.598.301	71,00%	121.354.762	68,87%
Créditos das operações com seguros e resseguros	3.810.367	1,64%	3.439.932	1,70%	3.093.194	1,76%
Outros créditos operacionais	336.542	0,15%	275.200	0,14%	199.237	0,11%
Ativos de resseguro - provisões técnicas	924.916	0,40%	917.076	0,45%	824.069	0,47%
Títulos e créditos a receber	1.105.241	0,48%	681.577	0,34%	586.394	0,33%
Despesas antecipadas	74.035	0,03%	94.128	0,05%	71.315	0,04%
Custos de aquisição diferidos	1.127.766	0,49%	1.185.038	0,59%	1.075.252	0,61%
ATIVO NÃO CIRCULANTE	50.077.659	21,61%	51.831.801	25,63%	48.813.166	27,70%
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	47.625.413	20,55%	49.484.055	24,47%	46.678.851	26,49%
INVESTIMENTOS	678.532	0,29%	671.270	0,33%	631.303	0,36%
IMOBILIZADO	177.406	0,08%	221.065	0,11%	103.470	0,06%
INTANGÍVEL	1.596.308	0,69%	1.455.411	0,72%	1.399.542	0,79%
TOTAL DO ATIVO	231.776.658	100,00%	202.263.826	100,00%	176.204.421	100,00%

Fonte: Elaborado pelo autor, com base nos dados fornecidos pela Seguradora Bradesco Seguros S. A. Disponível em: <<https://goo.gl/G6fo3t>>. Acesso em 26 de out. 2017.

Com base na Tabela 1, é possível perceber que no decorrer dos anos citados, houve um incremento no Ativo Circulante, enquanto que no Ativo Não Circulante houve um decréscimo, no entanto, em valores absolutos, houve um aumento entre 2014 e 2015, enquanto que em 2016 sucedeu uma queda.

Verifica-se que houve um aumento nas Aplicações Financeiras ao decorrer dos anos. Esta, por sua vez, é o elemento com maior participação dentro do Grupo de Ativo Circulante.

No elemento Realizável a Longo Prazo houve uma redução no quantitativo no transcorrer dos exercícios, a queda maior foi entre os exercícios de 2015 e 2016.

No quesito Investimentos, também há uma queda, embora tenha ocorrido um aumento no valor absoluto entre os anos, sua participação diminuiu.

Em se tratando do Imobilizado, como bens móveis e outras imobilizações, entre 2014 (0,06%) e 2015 (0,11%) houve um aumento, já no último período, 2016 (0,08%), apresentou uma queda de 0,03%, embora menor que aumento que houve entre 2014 e 2015, que foi de 0,05%.

No componente Intangível, é perceptível que houve uma queda na representatividade do elemento, embora os valores absolutos no decorrer dos anos tenham aumentado.

A seguir, na Tabela 2, que trata do Passivo Circulante e Não Circulante, será possível perceber como cada item compromete o Grupo no todo.

Tabela 2 – AV: Balanços Patrimoniais em 31 de dezembro de 2014, 2015 e 2016 (Somente Passivo) (Valores em milhares de reais)

PASSIVO	2016		2015		2014	
	R\$	%	R\$	%	R\$	%
CIRCULANTE	27.998.353	12,08%	30.184.561	14,92%	25.769.501	14,62%
Débitos de operações com seguros e resseguros	670.211	0,29%	534.309	0,26%	557.561	0,32%
Débitos de operações com capitalização	329	0,00%	199	0,00%	51	0,00%
Depósitos de terceiros	354.369	0,15%	335.861	0,17%	357.992	0,20%
Provisões Técnicas*	22.944.000	9,90%	21.569.571	10,66%	19.625.270	11,14%
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	187.482.458	80,89%	159.342.058	78,78%	136.174.794	77,28%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	16.295.847	7,03%	12.737.207	6,30%	14.260.126	8,09%
Capital social	7.225.000	3,12%	7.050.000	3,49%	5.373.236	3,05%
Aumento de capital em aprovação	-	0,00%	175.000	0,09%	-	0,00%
Reservas de lucros	8.562.109	3,69%	6.275.235	3,10%	8.625.007	4,89%
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	231.776.658	100,00%	202.263.826	100,00%	176.204.421	100,00%

Fonte: Elaborado pelo autor, com base nos dados fornecidos pela Seguradora Bradesco Seguros S. A. Disponível em: <<https://goo.gl/G6fo3t>>. Acesso em 26 de out. 2017.

Nota: * O Autor optou por associar Provisão Técnica – Seguros, Provisão Técnica – Previdência Complementar e Provisão Técnica – Capitalização em um único componente denominado Provisões Técnicas.

Na Tabela 2, no qual há o Passivo dos Balanços Patrimoniais do período em estudo, fica evidente a maior participação do membro Passivo Não Circulante, e este vem em crescente aumento no decorrer dos anos, bem como em valores absolutos.

Observa-se que o Passivo Circulante obteve um leve aumento entre os anos 2014 e 2015, enquanto que entre 2015 e 2016 houve uma diminuição. Também foi observada a diminuição de participação de Depósitos de Terceiros, no transcorrer do tempo esta conta apresentou queda.

No item Provisões Técnicas, que neste caso contempla não só seguros, mas também Previdência Complementar Aberta e Capitalização, percebe-se uma tendência de queda com o passar dos anos.

Por fim, o Patrimônio Líquido apresentou uma leve queda entre o primeiro e o segundo período, porém mostrou recuperação no período seguinte, embora maior quantidade em valores absolutos.

5.3 Balanço Patrimonial – Análise Horizontal

Como já dito anteriormente, diferentemente da Análise Vertical, esta serve para se obter um quociente de participação em relação ao total dos grupos Ativo e Passivo. Este quociente representa a tendência temporal dos itens analisados em relação ao período que é tomado como base, no caso deste estudo, o ano-base será 2014.

Novamente o autor optou por separar o Ativo e o Passivo em duas tabelas para uma melhor análise dos dados e compreensão. Na Tabela 3 que se segue, será analisado inicialmente o Ativo.

Tabela 3 – AH: Patrimoniais em 31 de dezembro de 2014, 2015 e 2016 (Somente Ativo) (Valores em milhares de reais)

ATIVO	2016		2015	
	R\$	%	R\$	%
CIRCULANTE	181.698.999	42,63%	150.432.025	18,09%
Disponível	67.470	-45,45%	146.637	18,55%
Aplicações	174.051.865	43,42%	143.598.301	18,33%
Créditos das operações com seguros e resseguros	3.810.367	23,19%	3.439.932	11,21%
Títulos e créditos a receber	1.105.241	88,48%	681.577	16,23%
Despesas antecipadas	74.035	3,81%	94.128	31,99%
Custos de aquisição diferidos	1.127.766	4,88%	1.185.038	10,21%
ATIVO NÃO CIRCULANTE	50.077.659	2,59%	51.831.801	6,18%
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	47.625.413	2,03%	49.484.055	6,01%
INVESTIMENTOS	678.532	7,48%	671.270	6,33%
IMOBILIZADO	177.406	71,46%	221.065	113,65%
INTANGÍVEL	1.596.308	14,06%	1.455.411	3,99%
TOTAL DO ATIVO	231.776.658	31,54%	202.263.826	14,79%

Fonte: Elaborado pelo autor, com base nos dados fornecidos pela Seguradora Bradesco Seguros S. A. Disponível em: <<https://goo.gl/G6fo3t>>. Acesso em 26 de out. 2017.

Verifica-se na Tabela 3 que o Ativo Circulante apresentou um crescimento em 2016 quando comparado com os dois anos anteriores. Possivelmente pode ser explicado pelos aumentos concomitantes das Aplicações e dos Títulos e créditos receber, este último representado pelos seguros parcelados.

Nos anos de 2015 e 2016, não houve crescimento considerável no Ativo Circulante, ademais quando comparado com 2014, o ano-base para cálculo, houve uma queda em 2016, provavelmente puxado pelo Realizável a Longo Prazo.

No que diz respeito aos Investimentos, também houve um aumento quando comparado com o ano-base e este continua com tendência crescente. No item Imobilizado, pode-se perceber o aumento significativo entre 2015 (113,65%) e 2014 (100,00%), mais que o dobro de aumento em relação a 2014, porém houve uma redução entre 2016 (71,46%) e 2015 (113,65%), mas ainda assim, apresentando um percentual alto em relação ao ano de 2014.

O elemento Intangível apresentou aumento, em relação ao ano de 2014, nos dois anos seguintes, 2015 e 2016, sendo o mais significativo o aumento em 2016, saltando de 3,99% em 2015 para 14,06% em 2016.

A seguir, a Tabela 4 para observância dos valores relativos ao Passivo.

Tabela 4 – AH: Balanços Patrimoniais em 31 de dezembro de 2014, 2015 e 2016 (Somente Passivo) (Valores em milhares de reais)

PASSIVO	2016		2015	
	R\$	%	R\$	%
CIRCULANTE	27.998.353	8,65%	30.184.561	17,13%
Débitos de operações com seguros e resseguros	670.211	20,20%	534.309	-4,17%
Outros débitos operacionais	67.565	-9,02%	95.742	28,93%
Débitos de operações com capitalização	329	545,10%	199	290,20%
Depósitos de terceiros	354.369	-1,01%	335.861	-6,18%
Provisões Técnicas*	22.944.000	47,03%	21.569.571	30,41%
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	187.482.458	37,68%	159.342.058	17,01%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	16.295.847	14,28%	12.737.207	-10,68%
Capital social	7.225.000	34,46%	7.050.000	31,21%
Aumento de capital em aprovação	-	-	175.000	-
Reservas de lucros	8.562.109	-0,73%	6.275.235	-27,24%
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	231.776.658	31,54%	202.263.826	14,79%

Fonte: Elaborado pelo autor, com base nos dados fornecidos pela Seguradora Bradesco Seguros S. A. Disponível em: <<https://goo.gl/G6fo3t>>. Acesso em 26 de out. 2017.

Nota: * O Autor optou por associar Provisão Técnica – Seguros, Provisão Técnica – Previdência Complementar e Provisão Técnica – Capitalização em um único componente denominado Provisões Técnicas.

O Passivo Circulante apresentou um aumento entre os anos 2014 e 2015, porém em 2016 houve uma queda neste quociente, caindo para um pouco mais da metade em relação ao ano-base de 2014. Percebe-se que houve uma redução nas obrigações com seguros e resseguros entre os anos de 2014 e 2015, no entanto, em 2016, houve um aumento considerável, saltando de -4,17% em 2015, para 20,20% em 2016. Já as obrigações com capitalização apresentaram um incremento substancial no decorrer dos três anos em estudo, mais que quintuplicou o valor em 2016 (545,10%) em relação ao ano de 2014 (100,00%).

Na conta Depósitos de Terceiros, quando se relaciona 2015 e 2014, percebe-se uma leve queda, porém entre 2015 e 2016, teve um aumento, já quando compara 2016 com 2014, houve uma queda, embora, muito pequena.

Em relação às Provisões Técnicas, o maior aumento foi de 2016 em relação a 2014, quase chegando a 50,00%. O Passivo Não circulante, segue uma tendência de aumento no decorrer dos anos, um aumento maior é percebido em 2016 em relação a 2014.

Em relação ao Patrimônio Líquido, houve uma queda entre 2014 e 2015, no entanto, houve uma recuperação em 2016, chegando a superar o valor de 2014.

De um modo geral, pode-se assumir que a Seguradora apresentou, nesta primeira análise de balanços patrimoniais, índices razoáveis, considerando o seu porte de empresa grande, a maioria dos índices tiveram tendência de aumento no triênio 2014, 2015 e 2016.

5.4 DRE – Análise Vertical

Esta seção e a próxima serão exclusivas para análise vertical e horizontal, respectivamente, dos demonstrativos de resultados dos exercícios dos anos de 2014, 2015 e 2016. A Tabela 5 será usada como base para a análise vertical, que consiste em atribuir 100,00% a Prêmios Emitidos e se calcula demais valores dividindo-os pelo valor que se encontra em Prêmios Emitidos.

Tabela 5 – AV: Demonstrativo de Resultado do Exercício 31 de dezembro de 2014, 2015 e 2016 (Valores em milhares de reais)

	2016		2015		2014	
	R\$	%	R\$	%	R\$	%
Prêmios emitidos	33.745.740	100,00%	30.620.265	100,00%	27.039.445	100,00%
Prêmios ganhos	32.267.034	95,62%	30.423.542	99,36%	26.002.029	96,16%
Receitas com emissão de apólice	15.562	0,05%	14.846	0,05%	14.081	0,05%
Sinistros ocorridos	(24.078.757)	-71,35%	(22.268.847)	-72,73%	(18.500.317)	-68,42%
Custos de aquisição	(3.307.541)	-9,80%	(3.092.580)	-10,10%	(2.739.648)	-10,13%
Outras receitas e (despesas) operacionais	(1.209.755)	-3,58%	(1.174.290)	-3,84%	(1.007.706)	-3,73%
Resultado com resseguro	(125.026)	-0,37%	(14.150)	-0,05%	(104.236)	-0,39%
Despesas administrativas	(3.000.831)	-8,89%	(2.914.394)	-9,52%	(2.786.830)	-10,31%
Despesas com tributos	(655.686)	-1,94%	(746.414)	-2,44%	(676.387)	-2,50%
Resultado financeiro	7.298.247	21,63%	6.548.822	21,39%	4.889.676	18,08%
Resultado patrimonial	151.796	0,45%	139.819	0,46%	560.240	2,07%
Resultado operacional	7.803.359	23,12%	7.951.365	25,97%	7.255.880	26,83%
Resultado antes dos impostos e participações	7.846.169	23,25%	7.869.021	25,70%	7.216.529	26,69%
Imposto de renda	(1.888.688)	-5,60%	(1.832.520)	-5,98%	(1.691.424)	-6,26%
Contribuição social	(1.487.387)	-4,41%	(1.176.670)	-3,84%	(1.062.192)	-3,93%
Participações sobre o resultado	(94.057)	-0,28%	(87.161)	-0,28%	(85.290)	-0,32%
Participações acionistas minoritários	(89.163)	-0,26%	(81.532)	-0,27%	(111.743)	-0,41%
Lucro líquido do exercício	4.286.874	12,70%	4.691.138	15,32%	4.265.880	15,78%
Quantidade de ações	724.802	2,15%	724.802	2,37%	714.628	2,64%
Lucro por ação - R\$	5.914,54	0,02%	6.472,30	0,02%	5.969,37	0,02%

Fonte: Elaborado pelo autor, com base nos dados fornecidos pela Seguradora Bradesco Seguros S. A. Disponível em: <<https://goo.gl/G6fo3t>>. Acesso em 26 de out. 2017.

Os prêmios emitidos representam o total de receitas da seguradora e a partir de então pode-se calcular a participação de cada elemento do DRE. Os Prêmios ganhos ocupam a maior parte dos prêmios emitidos com 95,62%, sendo que sua participação foi a menor quando comparado com 99,36% (2015) e 96,16% (2014).

Os Sinistros Ocorridos contribuem de forma bastante significativa, de forma a diminuir os Prêmios Emitidos. Nos três anos em estudo, observa-se que a participação foi de -68,42% em 2014, depois saltou para -72,73% em 2015, chegando em -71,35% em 2016.

As despesas administrativas contam com uma diminuição no decorrer dos anos em sua participação. Assim como as despesas com tributos.

O Resultado Financeiro apresentou uma tendência crescente de participação no decorrer dos anos, não muito acentuado. O Resultado Patrimonial segue o caminho oposto, com tendência decrescente de participação, assim como o Resultado Operacional, que mesmo apresentando aumento nos valores absolutos, não foi suficiente para aumentar a participação.

Ao perceber o comportamento do Resultado antes do imposto de renda, a participação em 2014, foi a maior dentre os três anos em estudo, no entanto a participação seguiu diminuindo com o decorrer do tempo.

O Imposto de Renda apresentou tendência de diminuição com o decorrer dos anos em sua participação. A Contribuição Social, nos anos de 2014, 2015 e 2016, apontou que houve um aumento de participação com o passar dos anos.

O Lucro Líquido apresentou maior participação em 2014, valor que veio em queda com o passar dos anos, a maior queda de participação foi notada entre os anos de 2015 e 2016. O Lucro por ação não apresentou nenhuma variação percentual em termos de composição do DRE.

5.5 DRE – Análise Horizontal

A Análise agora será um comparativo entre os anos de cada elemento da DRE, tomando como ano-base 2014. Para tanto, a Tabela 6 irá servir como auxílio para esta finalidade. Para fins de cálculo, atribui-se 100,00% a todos os elementos do DRE referente ao ano-base, então calcula-se o percentual de cada elemento dividindo-o pelo seu respectivo elemento no ano-base, subtraindo 1, para depois multiplica por 100 e obter, o percentual disposto na tabela a seguir.

Tabela 6 – AH: Demonstrativo de Resultado do Exercício 31 de dezembro de 2014, 2015 e 2016 (Valores em milhares de reais)

	2016		2015	
	R\$	%	R\$	%
Prêmios emitidos	33.745.740	24,80%	30.620.265	13,24%
Prêmios ganhos	32.267.034	24,09%	30.423.542	17,00%
Receitas com emissão de apólice	15.562	10,52%	14.846	5,43%
Sinistros ocorridos	(24.078.757)	30,15%	(22.268.847)	20,37%
Custos de aquisição	(3.307.541)	20,73%	(3.092.580)	12,88%
Outras receitas e (despesas) operacionais	(1.209.755)	20,05%	(1.174.290)	16,53%
Resultado com resseguro	(125.026)	19,95%	(14.150)	-86,43%
Despesas administrativas	(3.000.831)	7,68%	(2.914.394)	4,58%
Despesas com tributos	(655.686)	-3,06%	(746.414)	10,35%
Resultado financeiro	7.298.247	49,26%	6.548.822	33,93%
Resultado patrimonial	151.796	-72,91%	139.819	-75,04%
Resultado operacional	7.803.359	7,55%	7.951.365	9,59%
Resultado antes dos impostos e participações	7.846.169	8,72%	7.869.021	9,04%
Imposto de renda	(1.888.688)	11,66%	(1.832.520)	8,34%
Contribuição social	(1.487.387)	40,03%	(1.176.670)	10,78%
Participações sobre o resultado	(94.057)	10,28%	(87.161)	2,19%
Participações acionistas minoritários	(89.163)	-20,21%	(81.532)	-27,04%
Lucro líquido do exercício	4.286.874	0,49%	4.691.138	9,97%
Quantidade de ações	724.802	1,42%	724.802	1,42%
Lucro por ação - R\$	5.914,54	-0,92%	6.472,30	8,43%

Fonte: Elaborado pelo autor, com base nos dados fornecidos pela Seguradora Bradesco Seguros S. A. Disponível em: <<https://goo.gl/G6fo3t>>. Acesso em 26 de out. 2017.

Quando se analisam os prêmios emitidos, percebe-se uma tendência de aumento em 2015 e 2016, quando comparado com 2014. Da mesma forma, os prêmios ganhos seguem a mesma tendência.

As Receitas com emissão de apólices apresentam também tendência de crescimento, sendo o maior aumento notado entre 2016 e 2015, que chega quase a ser o dobro de aumento entre 2015 e 2014. Os Sinistros ocorridos apresentam tendência de incremento, o ano de 2016 apresenta valores maiores que o de 2015 quando comparado com 2014.

Os custos de aquisição, bem como outras receitas e despesas operacionais, também exibiram aumentos no decorrer dos anos. Em ambos os casos de maiores valores foram notados em 2016.

Os Resultados com resseguro indicaram uma recuperação acentuada em 2015, contudo em 2016 houve nova evolução, superando inclusive – em valores absolutos, os valores de 2014.

As despesas administrativas e tributárias apresentaram aumentos com o transcorrer dos anos. No entanto, em 2016, a despesa administrativa aumentou enquanto que a tributária diminuiu.

O Resultado Financeiro apresentou tendência de crescimento, chegando em 2016 quase a 50,00% em relação a 2014. O Patrimonial apresentou uma tendência de queda brusca em 2015, que continuou em 2016, porém foi um pouco menor. Enquanto que o Operacional mostrou aumento tanto em 2015 quanto em 2016, porém houve aumento um pouco maior em 2015, quando em relação a 2014.

O Resultado antes dos impostos em 2015 apresentou um leve aumento em relação a 2014, em 2016 o aumento foi menor. O Imposto de Renda seguiu em tendência crescente, apresentando o valor de 8,34% em 2015 e 11,66% em 2016. As obrigações com Contribuição Social aumentaram de forma progressiva, destaque para o aumento de 2016 em relação a 2014, que foi mais de três vezes o aumento entre 2015 e 2014.

O Lucro Líquido do exercício mostrou incremento em 2015 em relação a 2014, porém não chegou a 10,00%, porém quando se observa 2016, o aumento não chega a 0,50%, permanecendo quase inalterado quando comparado com 2014. O ganho que houve em 2015, praticamente foi diluído. Houve uma leve queda no Lucro por ação em 2016, porém em 2015 o elemento apresentou aumento próximo a 9,00%.

5.6 Análise Através de Quocientes

É importante perceber que somente a análise vertical e horizontal não são suficientes para uma análise precisa, por mais que estas análises ajudem a perceber prováveis tendências dentro dos balanços das empresas, é oportuno comparar os valores de diferentes naturezas, relacionando os itens e grupos, tanto do Balanço Patrimonial como da Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), obtendo o quociente entre eles.

A Tabela 7 mostra todos os índices calculados e, em seguida, a análise dos valores encontrados. Os valores estão separados em dois eixos: Financeiro e Econômico. Todos os índices utilizados a seguir foram definidos anteriormente.

Tabela 7 – Resumo dos Cálculos dos Índices Econômico-Financeiros referentes aos anos de 2014, 2015 e 2016

Índices Econômico-Financeiros	2016	2015	2014
Liquidez Geral ou Imediata	1,06	1,05	1,07
Liquidez Corrente	6,49	4,98	4,94
Liquidez Seca	6,49	4,98	4,94
Solvência Geral	1,08	1,07	1,09
Endividamento	0,93	0,94	0,92
Garantia de Capitais de Terceiros	0,08	0,07	0,09
Imobilização do Capital Próprio	0,15	0,18	0,15
Independência Financeira	0,07	0,06	0,08
Capital Circulante Líquido	153.700.646,00	120.247.464,00	101.621.754,00
Liquidez Operacional	5,69	6,44	5,55
Margem Bruta	24,32%	25,86%	27,75%
Margem Operacional	24,18%	26,14%	27,91%
Margem Líquida	13,29%	15,42%	16,41%
Sinistralidade	74,62%	73,20%	71,15%
Custo Administrativo	0,09	0,10	0,11
Resultado Patrimonial	0,04	0,03	0,13
Índice Combinado	83,92%	82,78%	81,87%
Índice Combinado - Ampliado	68,44%	68,11%	68,91%

Fonte: Elaborado pelo autor, com base nos dados fornecidos pela Seguradora Bradesco Seguros S. A. Disponível em: <<https://goo.gl/G6fo3t>>. Acesso em 26 de out. 2017.

Após os cálculos dos Índices, é possível perceber algumas nuances mais específicas da empresa de Seguros em estudo. Em média, durante os três anos de estudo, a empresa contou com 1,06 reais para pagar cada 1,00 (um) real de dívida. Em curto prazo, em 2016 a empresa contava com 6,49 reais para cada 1,00 (um) real de dívida de curto prazo, enquanto que em 2014, contava-se apenas com 4,94 reais. Se a empresa tivesse que liquidar suas dívidas, em 2014 ela iria dispor de 4,94 reais para cada 1,00 (um) real de dívida, enquanto que em 2016, ela tem disponível 6,49 reais para cada 1,00 (um) real de dívida.

A empresa não possui um bom quociente de Solvência Geral, pois este índice muito próximo a 1,00 (um), indica que o Ativo Total está sendo financiado quase que de forma total com recurso de terceiros, ou seja, Passivo Circulante e Exigível a Longo Prazo.

O grau de Endividamento nos indica que existe 0,93 reais, em média, de Capital de Terceiros para cada real aplicado no Ativo Total, i.e., em média, 93,00% do Ativo Total é representado por Capital de Terceiros. Esse percentual aponta que será necessário realizar quase todo o Ativo para honrar o pagamento das obrigações.

Importante ressaltar que a relação entre Solvência Geral e Endividamento são inversamente proporcionais, ou seja, quando um aumenta o outro diminui.

No período em estudo a empresa possui, em média, 0,07 reais de Capital Próprio para cada 1,00 (um) real de obrigação. O Índice Imobilização do Capital Próprio mostra que a empresa, durante o período em estudo, sempre manteve o Ativo Permanente financiado por Capitais Próprios, deixando com que uma parte possa ser direcionada a outros elementos do Ativo.

O grau de endividamento da empresa é expressivo, fato que pode ser corroborado com a observância da Independência Financeira, que não passou de 8,00%, nos últimos três anos, tendo chegado ao patamar de 6,00% em 2015, e subindo para 7,00% em 2016. Os valores são complementares aos valores encontrados no Índice de Endividamento.

O Capital Circulante Líquido da empresa apresentou-se sempre positivo e com valores crescentes no decorrer dos três anos em estudo. A Liquidez Operacional diz respeito a quanto a seguradora tem para pagar débitos operacionais com seguros. No caso da Bradesco Seguros, esse valor foi maior em 2015, quando apresentava 6,44 reais para cada 1,00 (um) real de débitos operacionais, já em 2016, esse valor caiu para 5,69 reais por unidade de débito operacional.

A entidade apresenta uma leve tendência de queda quando se observa suas Margens Bruta, Operacional e Líquida. Embora os valores sejam positivos, é perceptível que no decorrer do tempo esses valores vêm caindo.

Quanto a Sinistralidade, constata-se que o índice vem aumentando com o decorrer dos anos, a empresa reteve mais sinistros em 2016 do que em 2014. Quanto maior este índice, menos recursos sobrarão para fazer frente as despesas de comercialização e administrativas. Em 2014, havia 28,85% de receita líquida de prêmios para pagar as despesas, enquanto que em 2016, havia somente 25,38%.

O custo administrativo apresentou tendência de queda nos exercícios apurados. Através do Índice do Resultado Patrimonial é possível perceber que houve maior contribuição do Resultado Patrimonial, no ano de 2014, quando chegou próximo de 15,00%. Em 2015, o índice apresentou uma queda considerável, já em 2016, houve uma imperceptível melhora. Fica evidenciado a contribuição bem modesta quando comparada com a contribuição dos demais itens na formação do Lucro Líquido.

O Índice Combinado, nos três exercícios, sempre menor que 1,00 (um) por cento mostra que não há um desequilíbrio operacional, que pode ser observado através das receitas maiores que as despesas.

O Índice Combinado – Ampliado contribui para a conclusão de que o Resultado Financeiro da seguradora representa um último recurso para um insucesso operacional em

virtude de seu poder de reverter resultados desfavoráveis, restabelecendo o equilíbrio econômico.

Para fins de comparação, elaborou-se a Tabela 8, que consta alguns índices de duas seguradoras que estão no Ranking 2016 feita pelo Sincor-SP.

Tabela 8 - Resumo-comparativo dos Cálculos dos Índices Econômico-Financeiros referentes aos anos de 2014, 2015 e 2016 das seguradoras Bradesco Seguros S. A. e SulAmérica Seguros

Índices Econômico-Financeiros	2014		2015		2016	
	Bradesco	SulAmérica	Bradesco	SulAmérica	Bradesco	SulAmérica
Liquidez Geral ou Imediata	1,07	0,43	1,05	0,38	1,06	0,52
Solvencia Geral	1,09	4,44	1,07	4,61	1,08	4,14
Endividamento	0,92	0,23	0,94	0,22	0,93	0,24
Independência Financeira	0,08	0,77	0,06	0,78	0,07	0,76

Fonte: Elaborado pelo autor, com base nos dados fornecidos pelas Seguradoras. Disponível em: <<https://goo.gl/G6fo3t>> e <<http://sulamerica.com.br/>>. Acesso em 26 de out. 2017.

Através da Tabela 8, é possível perceber a situação preocupante da Bradesco Seguros, dentre as duas, é a que possui maior índice de endividamento, superior a 90% nos três anos, como consequência, apresenta a menor taxa de Independência Financeira.

As duas seguradoras apresentam bons índices de Liquidez Geral e de Solvência, porém a Bradesco Seguros possui índice de Liquidez Geral maior, enquanto que o Índice de Solvência da SulAmérica é maior no decorrer dos três anos.

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Seção destinada às considerações finais do autor sobre a análise feita, assim bem como sobre o trabalho desenvolvido. Momento em que o autor irá concluir a análise, indicar limitações da pesquisa, propor futuros estudos e tecer comentários gerais.

A Análise Econômico-financeira da empresa Bradesco Seguros S. A. foi realizada com base nos Balanços Patrimoniais e Demonstrativos do Resultado do Exercício findos em 31 de dezembro de 2014, 2015 e 2016. Foram utilizadas as análises vertical, horizontal e de Índices para mostrar em que estado se encontra a situação econômica e financeira da empresa. Os resultados encontrados podem diferir dos resultados encontrados pela Empresa em virtude da metodologia utilizada.

Desta forma, o Objetivo Geral do estudo proposto foi alcançado com sucesso, pois foi possível montar um panorama econômico-financeiro da empresa.

Quanto aos Objetivos Específicos também foram alcançados ao passo que o autor apresentou o conceito de seguro e outras definições pertinentes; apresentou também os índices e como eles são calculados; com a tomada de três exercícios foi possível comparar os valores calculados; e por fim, o autor acredita que a análise feita durante esse estudo possa contribuir para a tomada de decisão do grupo gestor da Bradesco Seguros S. A e acionistas.

Durante o estudo algumas limitações foram detectadas como a falta de acesso a alguns dados para que determinados índices fossem calculados, material teórico em que o autor pudesse sanar dúvidas referentes aos cálculos de alguns índices. Também houve dificuldade de localizar, nos demonstrativos divulgados, os valores para o cálculo de alguns indicadores.

Para estudos posteriores, acredita-se que este trabalho possa ser útil como parte do referencial teórico e da metodologia utilizada em um futuro estudo de análise econômico-financeira da Bradesco Seguros S. A. ou de outra seguradora que possa ser objeto de estudo.

Sugere-se também realizar estudos com mais exercícios e com mais indicadores, usando a metodologia utilizada neste trabalho ou uma diferente, em que seja possível perceber com mais precisão tendências e verificar se a política adotada pela empresa corroborou ou não para melhorar a situação econômico-financeiro da empresa. Por fim, seria interessante comparar o desempenho desta seguradora com outras seguradoras, inclusive fazer estudos com empresas de outros ramos e não somente de seguros.

REFERÊNCIAS

ANASTÁCIO, Adolfo Caliston. **Análise das demonstrações contábeis e sua importância na verificação da situação econômico-financeira das empresas.** Monografia. Florianópolis - SC. 2004. Disponível em: <<https://goo.gl/5EUS1G>>. Acesso em: 13 de set. 2017.

AZEVEDO, Gustavo Henrique W. **Seguros, matemática atuarial e financeira: Uma abordagem introdutória.** 1. ed. São Paulo: Saraiva, 2008. 312 p.

BARROSO, Francisco Almeida. **Análise das demonstrações contábeis.** Disponível em: <<https://goo.gl/FYZBDH>>. Acesso em: 28 de out. 2017.

BENTO, Carolina Costa. **Análise do desempenho econômico e financeiro: um estudo multicase de companhias seguradoras.** Florianópolis, SC: Repositório: Biblioteca UFSC, 2008, 68p. Disponível em <<https://goo.gl/SDQMUE>>. Acesso em 19 de set. 2017.

BRADESCO SEGUROS. **Sobre a Bradesco Seguros.** Disponível em <<https://goo.gl/obL9HJ>>. Acesso em 18 de out. 2017.

BRASIL. **Decreto-Lei nº 73, de 21 de novembro de 1966.** Dispõe sobre o Sistema Nacional de Seguros Privados, regula as operações de seguro e resseguro e dá providências. Disponível em: <<https://goo.gl/d9oXG9>>. Acesso em: 15 de out. 2017.

_____. **Lei Complementar nº 126, de 15 de janeiro de 2007.** Dispõe sobre a política de resseguro, retrocessão e sua intermediação, as operações de co-seguro, as contratações de seguro no exterior e as operações em moeda estrangeira do setor securitário. Disponível em: <<https://goo.gl/QYskHh>>. Acesso em 14 de nov. 2017.

_____. **Lei nº 4.594, de 29 de dezembro de 1964.** Dispõe sobre a regulamentação da profissão de Corretor de Seguros. Disponível em: <<https://goo.gl/DZdLg4>>. Acesso em: 23 de out. 2017.

_____. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976.** Dispõe sobre a Lei de Sociedade por ações. Disponível em: <<https://goo.gl/DZdLg4>>. Acesso em: 23 de out. 2017.

_____. **Lei nº 11.638, de dezembro de 2007.** Dispõe sobre disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Disponível em: <<https://goo.gl/kn732n>>. Acesso em: 30 de nov. de 2017.

_____. Superintendência de Seguros Privados. **3º Relatório de análise e acompanhamento dos mercados supervisionados.** Rio de Janeiro, RJ, 2015. 15 p. Disponível em: <<https://goo.gl/64FGQd>>. Acesso em: 18 de out. 2017.

Conselho Nacional de Seguros Privados. **Resolução 88, de 19 de agosto de 2002.** Dispõe sobre os critérios para a realização de investimentos pelas sociedades seguradoras, sociedades de capitalização e entidades abertas de previdência complementar e dá outras providências. Disponível em: <<https://goo.gl/k16uDe>> Acesso em: 23 de out. 2017.

_____. **Resolução CNSP 168, de 17 de fevereiro de 2007.** Dispõe sobre a atividade de resseguro, retrocessão e sua intermediação e dá outras providências. Disponível em: <<https://goo.gl/oSz5eG>>. Acesso em: 02 de nov. 2017.

Conselho Federal de Contabilidade. **Manual de Contabilidade do Sistema CFC/CRCs.** Disponível em: <<https://goo.gl/XKPcy2>>. Acesso em: 30 de nov. 2017

CULTURA BRASILEIRA. **Código de Hamurábi.** Disponível em: <<https://goo.gl/cHMCit>>. Acesso em: 18 de out. 2017.

ERB. **História do Seguro no Mundo.** Disponível em: <<https://goo.gl/1wKsGb>>. Acesso em: 18 de out. 2017.

FUNENSEG. **Caderno de Seguro: Coletânea (Especial 20 anos). Volume 2.** Disponível em: <<https://goo.gl/eaZdkY>>. Acesso em: 12 de nov. 2017.

GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa.** São Paulo: Atlas, 5. ed, 2010.
NEVES, Silvério das; VICECONTI, Paulo E. V. **Contabilidade Avançada e análise das demonstrações financeiras.** 11ª ed. São Paulo: Frase, 2002

PEREIRA, José Luiz. **A importância da utilização de indicadores econômico-financeiros para análise de desempenho das companhias seguradoras brasileiras.** Dissertação de Mestrado. São Paulo - SP. 2008. Disponível em: <<https://goo.gl/nQwCL7>>. Acesso em: 28 de out. 2017.

PORTAL TUDO SOBRE SEGURO. **Estar Seguro: Fundamentos do seguro.** Disponível em <<https://goo.gl/hpjngZ>>. Acesso em: 04 de out. 2017.

PRODANOV, Clerber Cristiano; FREITAS, Ernani Cesar de. **Metodologia do trabalho científico: métodos e técnicas da pesquisa.** 2. ed. – Novo Hamburgo: Feevale, 2013. Disponível em: <<https://goo.gl/8BuXVy>>. Acesso em: 05 de out. 2017.

SILVA, Affonso. **Análise de Balanço de Seguradoras.** Disponível em: <<https://goo.gl/TpZSPM>>. Acesso em: 16 de out. 2017.

Sindicato dos Corretores no Estado de São Paulo. **Ranking das Seguradoras 2016.** Disponível em: <<https://goo.gl/LTFDrd>>. Acesso em 2 de nov. 2017.

Superintendência de Seguros Privados. **Circular SUSEP nº 287, de 23 de março de 2005.** Dispõe sobre a regulamentação do registro das apólices, endossos emitidos e cosseguros aceitos pelas sociedades seguradoras em contas próprias de instituições de registro, custódia e de liquidação financeira. Disponível em: <<https://goo.gl/GrkpEQ>>. Acesso em: 02 de nov. 2017.

_____. **Circular SUSEP nº 517, de 30 de julho de 2015.** Dispõe sobre provisões técnicas; teste de adequação de passivos; ativos redutores; capital de risco de subscrição, crédito, operacional e mercado. Disponível em: <<https://goo.gl/gzn6V2>> Acesso em: 02 de nov. 2017.

TOBIAS, Afonso Celso B. **Como elaborar e interpretar uma análise vertical e horizontal das demonstrações financeiras.** Cavalcante Consultores. Disponível em: <<https://goo.gl/j8EZq3>>. Acesso em: 16 de nov. 2017.

VILA, Simone d'a. **Análise horizontal e vertical dos demonstrativos financeiros:** estudo de caso em uma indústria alimentícia De Marília - Sp. Marília, SP: UNIVEM: UNIVEM, 2014, 44p. Disponível em: <<https://goo.gl/bVQrhM>> Acesso em: 13 de set. 2017.

**APÊNDICE A – BALANÇO PATRIMONIAL EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014,
2015 E 2016**

BALANÇOS PATRIMONIAIS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014, 2015 E 2016
(Valores em milhares de reais) (Continua)

	2016	2015	2014
ATIVO			
CIRCULANTE	181.698.999	150.432.025	127.391.255
Disponível	67.470	146.637	123.690
Caixa e bancos	67.470	110.379	65.902
Equivalência de caixa	34.953	36.258	57.788
Aplicações	174.051.865	143.598.301	121.354.762
Créditos das operações com seguros e resseguros	3.810.367	3.439.932	3.093.194
Prêmios a receber	3.721.631	3.346.944	3.012.155
Operações com seguradoras	14.459	11.218	28.621
Operações com resseguradoras	74.277	81.770	52.418
Outros créditos operacionais	336.542	275.200	199.237
Ativos de resseguro - provisões técnicas	924.916	917.076	824.069
Títulos e créditos a receber	1.105.241	681.577	586.394
Títulos e créditos a receber	342.651	64.941	171.033
Créditos tributários e previdenciários	739.342	603.475	407.490
Outros créditos	23.248	13.161	7.871
Outros valores e bens	165.843	94.136	63.342
Bens à venda	86.372	72.769	53.010
Outros valores	79.471	21.367	10.332
Despesas antecipadas	74.035	94.128	71.315
Custos de aquisição diferidos	1.127.766	1.185.038	1.075.252
Seguros	1.127.766	1.185.038	1.075.252
ATIVO NÃO CIRCULANTE	50.077.659	51.831.801	48.813.166
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	47.625.413	49.484.055	46.678.851
Aplicações	44.292.987	44.050.361	42.320.217
Créditos das operações com seguros e resseguros	155	186	127
Operações com seguradoras	155	186	127
Outros créditos operacionais	2.515	295	321
Ativos de resseguro - provisões técnicas	164.746	145.660	161.168
Títulos e créditos a receber	2.589.394	4.523.763	3.429.280
Títulos e créditos a receber	106.436	650	891
Créditos tributários e previdenciários	1.123.243	2.226.122	1.376.143
Depósitos judiciais e fiscais	1.352.856	2.273.269	2.028.944
Outros créditos a receber	6.859	23.722	23.302
Despesas antecipadas	3.401	3.590	3.637
Custos de aquisição diferidos	572.215	760.200	764.101
Seguros	572.215	760.200	764.101
INVESTIMENTOS	678.532	671.270	631.303
Participações societárias	662.435	658.949	618.526
Imóveis destinados a renda	-	-	312
Outros investimentos	16.097	12.321	12.465
IMOBILIZADO	177.406	221.065	103.470
Imóveis de uso próprio	-	-	2.736
Bens móveis	92.888	132.210	65.332
Imóveis em construção	-	-	-
Outras immobilizações	84.518	88.855	35.402

BALANÇOS PATRIMONIAIS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014, 2015 E 2016
(Valores em milhares de reais) (Continuação)

	2016	2015	2014
INTANGÍVEL	1.596.308	1.455.411	1.399.542
Outros intangíveis	1.596.308	1.455.411	1.399.542
TOTAL DO ATIVO	231.776.658	202.263.826	176.204.421
PASSIVO			
CIRCULANTE	27.998.353	30.184.561	25.769.501
Contas a pagar	4.027.844	7.743.021	5.228.627
Obrigações a pagar	2.959.371	6.166.608	3.662.131
Impostos e encargos sociais a recolher	332.109	323.267	268.805
Encargos trabalhistas	58.757	55.279	50.588
Impostos e contribuições	674.850	1.197.446	1.241.380
Outras contas a pagar	2.757	421	5.723
Débitos de operações com seguros e resseguros	670.211	534.309	557.561
Prêmios a restituir	133.010	7.746	7.468
Operações com seguradoras	29.400	28.395	24.018
Operações com resseguradoras	170.537	182.974	176.575
Corretores de seguros e resseguros	269.699	219.452	275.240
Outros débitos operacionais	67.565	95.742	74.260
Débitos de operações com capitalização	329	199	51
Débitos operacionais	329	199	51
Depósitos de terceiros	354.369	335.861	357.992
Provisões técnicas - seguros	14.645.781	13.202.924	11.626.029
Danos	4.991.762	4.948.879	4.782.875
Pessoas	1.462.892	1.379.269	1.263.037
Vida Individual	2.498.212	2.042.409	1.586.086
Saúde	5.394.520	4.653.357	3.842.552
Vida com cobertura de sobrevivência	298.395	179.010	151.479
Provisões técnicas - previdência complementar	1.556.819	1.473.164	1.291.379
Planos não bloqueados	1.382.677	1.309.136	1.111.638
PGBL/PRGP	174.142	164.028	179.741
Provisões técnicas - capitalização	6.741.400	6.893.483	6.707.862
Provisões para resgates	6.587.771	6.744.431	6.541.058
Provisões para sorteios	56.647	59.203	69.588
Outras provisões	96.982	89.849	97.216
Outros débitos	1.600	1.600	0
Débitos diversos	1.600	1.600	0
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	187.482.458	159.342.058	136.174.794
Contas a pagar	202.153	70.384	65.878
Contas a pagar	-	28.395	31.549
Tributos diferidos	106.658	-	327
Outras contas a pagar	95.495	41.989	34.002
Provisões técnicas - seguros	138.985.504	114.011.884	94.468.484
Danos	1.305.149	1.340.472	1.286.059
Pessoas	2.303.176	2.168.257	1.808.693
Vida Individual	2.460.877	2.046.491	1.600.226
Saúde	3.164.259	2.387.078	2.780.034

BALANÇOS PATRIMONIAIS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014, 2015 E 2016
(Valores em milhares de reais) (Conclusão)

	2016	2015	2014
Vida com cobertura de sobrevivência	129.752.043	106.069.586	86.993.472
Provisões técnicas - previdência complementar	46.171.582	42.253.434	39.173.328
Planos não bloqueados	18.774.102	17.572.959	16.445.891
PGBL/PRGP	27.397.480	24.680.475	22.727.437
Outros débitos	2.123.219	3.006.356	2.467.104
Provisões judiciais	2.113.252	2.994.889	2.452.437
Outros débitos	9.967	11.467	14.667
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	16.295.847	12.737.207	14.260.126
Aos acionistas da controladora	15.959.144	12.425.273	13.942.609
Capital social	7.225.000	7.050.000	5.373.236
Aumento de capital em aprovação	-	175.000	-
Reserva de capital	(314.688)	(308.044)	(311.091)
Reservas de lucros	8.562.109	6.275.235	8.625.007
Ajustes de avaliação patrimonial	491.277	(750.000)	276.509
(-) Ações em tesouraria	(4.554)	(16.918)	(21.052)
PARTICIPAÇÃO DE ACIONISTAS MINORITÁRIOS	336.703	311.934	317.517
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	231.776.658	202.263.826	176.204.421

**APÊNDICE B – DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS DOS EXERCÍCIOS
FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014, 2015 E 2016**

DEMONSTRAÇÕES DOS RESULTADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014, 2015 E 2016
(Valores em milhares de reais, exceto o lucro líquido por ação)

	2016	2015	2014
Prêmios emitidos	33.745.740	30.620.265	27.039.445
Contribuição para cobertura de risco	1.315.512	1.350.065	1.572.832
Variação das provisões técnicas de prêmios	(2.794.218)	(1.546.788)	(2.610.248)
Prêmios ganhos	32.267.034	30.423.542	26.002.029
Receitas com emissão de apólice	15.562	14.846	14.081
Sinistros ocorridos	(24.078.757)	(22.268.847)	(18.500.317)
Custos de aquisição	(3.307.541)	(3.092.580)	(2.739.648)
Outras receitas e (despesas) operacionais	(1.209.755)	(1.174.290)	(1.007.706)
Resultado com resseguro	(125.026)	(14.150)	(104.236)
Receita com resseguro	158.229	356.748	159.520
Despesa com ressegur	(283.255)	(370.898)	(263.756)
OPERAÇÕES DE PREVIDÊNCIA			
Rendas de contribuições e prêmio	29.418.508	27.134.749	22.196.859
Constituição da provisão de benefícios a conceder	(29.259.781)	(27.006.879)	(22.238.582)
Receitas de contribuição e prêmios de vgbl	158.727	127.870	(41.723)
Variação de outras provisões técnicas	(82.866)	638.664	1.438.544
Custos de aquisição	(234.877)	(221.422)	(178.129)
Outras receitas e despesas operacionais	162.589	(84.296)	(132.930)
OPERAÇÕES DE CAPITALIZAÇÃO			
Arrecadação com títulos de capitalização	5.630.329	5.506.969	5.342.565
Variação da provisão para resgate	(5.069.414)	(4.914.547)	(4.781.797)
Receitas líquidas com títulos de capitalização	560.915	592.422	560.768
Variação das provisões técnicas	(7.133)	7.367	(12.323)
Resultado com sorteio	(94.185)	(92.686)	(112.622)
Custos de aquisição	(51.200)	(57.895)	(48.628)
Outras receitas e despesas operacionais	36.346	37.826	46.731
Despesas administrativas	(3.000.831)	(2.914.394)	(2.786.830)
Despesas com tributos	(655.686)	(746.414)	(676.387)
Resultado financeiro	7.298.247	6.548.822	4.889.676
Receitas financeiras	28.572.087	23.531.976	16.490.063
Despesas financeiras	(21.273.840)	(16.983.154)	(11.600.387)
Resultado patrimonial	151.796	139.819	560.240
Resultado operacional	7.803.359	7.951.365	7.255.880
Ganhos e perdas com ativos não correntes	42.810	(82.344)	(39.351)
Resultado antes dos impostos e participações	7.846.169	7.869.021	7.216.529
Imposto de renda	(1.888.688)	(1.832.520)	(1.691.424)
Contribuição social	(1.487.387)	(1.176.670)	(1.062.192)
Participações sobre o resultado	(94.057)	(87.161)	(85.290)
Participações acionistas minoritários	(89.163)	(81.532)	(111.743)
Lucro líquido do exercício	4.286.874	4.691.138	4.265.880
Quantidade de ações	724.802	724.802	714.628
Lucro por ação - R\$	5.914,54	6.472,30	5.969,37