

Transcrição da Teleconferência do 1T16 – Q&A – SULAMÉRICA

Operador

Senhoras e senhores, iniciaremos agora a sessão de perguntas e respostas. Nossa primeira pergunta: Gustavo Schroden - Bank of América Merrill Lynch.

Gustavo Schroden (Bank of America Merrill Lynch)

Bom dia, Portella, bom dia, Arthur, obrigado pela oportunidade. Eu vou fazer duas perguntas. A primeira é referente ao segmento de saúde, acho que vale até destacar o mérito de vocês em fazer uma gestão que foi de sucesso na questão do *loss ratio*, mas a minha pergunta é a seguinte: a gente olhando, a gente acompanha banco também, vê que esse ano agora deve ser o ano em que o principal impacto da recessão econômica vai vir em SMEs e desemprego, ou seja, começa a aparecer. Se a gente olhar as iniciativas para a redução de *loss ratio* que vocês têm trabalhado, está muito ligado a iniciativas em linha de prevenção, trabalho com os hospitais e tem uma parte de preço também. Mas a minha dúvida é a seguinte: o que vocês acham que podem fazer para conseguir blindar o que pode vir agora ao longo de 2016 referente a possíveis quebras de empresas menores (SME) e o aumento do desemprego, cujo efeito vem agora em 2016? Tirando o lado que vocês já fazem na questão de gestão com hospitais e prevenção de saúde, tem alguma coisa que vocês possam fazer para tentar manter esse nível de *loss ratio* no segmento de saúde contra a questão de impacto de SME e aumento de desemprego? E vocês acham também que vai ser mais difícil negociar preço agora em 2016, dada essa situação econômica? Depois eu faço minha segunda pergunta. Obrigado.

Maurício Lopes (Vice-Presidente de Saúde e Odontológico)

Olá, Gustavo, é Maurício, obrigado pela pergunta. Eu acho que o trabalho que a casa está fazendo, ele está bastante consistente ao longo do tempo. Os fundamentos permanecem com crise ou sem crise. O conceito de gestão de saúde, o conceito de gestão de sinistro, com o *underwriting* maduro, sem nenhuma aventura, ele está constante em toda a série de trabalho que está sendo feita. A percepção que a gente tem é que, apesar do momento econômico, a consolidação do mercado traz oportunidades, tem trazido oportunidades ao longo do tempo, e na hora que você tem um produto com um conceito relevante, que trabalha prevenção, que trabalha promoção, que tem um preço acertado e uma gestão de sinistros bem estruturada, você tem ferramentas para tentar se contrapor à crise que existe. Sendo mais pontual na sua pergunta, obviamente tem mais ações laterais que não são os carros-chefe da casa, que não são ações estruturais da casa, que também trazem resultados que ajudam a manutenção de clientes na casa, como mudanças nas estruturas de retenção, sendo mais ativas e menos

reativas, redesenho de produtos, entrada em novos mercados, um acerto muito forte da área comercial, então isso tudo consegue acho que dar esse misto de permanência que a gente tem encontrado nos últimos trimestres, apesar do aumento do desemprego no país.

Arthur Farne (Vice-Presidente de Controle e Relações com Investidores)

Gustavo, é o Arthur falando, obrigado pelos comentários também, além das perguntas. Eu acho que tem um ponto que o próprio Maurício pode complementar, no que diz respeito a esforços da Companhia em retenção, e até eventualmente o fato de as carteiras para pequenas e médias empresas funcionarem como um espaço de acomodação em uma migração que possa haver de membros de outras modalidades de contratação, ou seja, esse crescimento claramente mostra o potencial que o segmento de pequenas e médias empresas tem, não só para saúde, mas para todas as linhas da Companhia. No caso de saúde é mais evidente e essa migração a gente também percebe. Não tem nada que a gente tenha lido que mostre algum tipo de deterioração de níveis de inadimplência nesta carteira, então não é um objeto de preocupação neste momento. Como o Maurício comentou, a gente tem sido capaz de manter um bom nível de retenção e aqui, ao vivo, eu pergunto para o Maurício se ele tem algum ponto para complementar.

Maurício Lopes (Vice-Presidente de Saúde e Odontológico)

Eu acho que os pontos são esses, o marco final aqui é: a gente está olhando o assunto com bastante atenção, tem acompanhado bastante as retenções da casa, os níveis permanecem em um bom patamar e temos colocado bastante energia em sermos bastante proativos na eventualidade de alguma coisa descolar do que é o nosso esperado.

Gustavo Schrodin (Bank of America Merrill Lynch)

Está ótimo. Só um *follow-up* nesta pergunta, porque eu entendo que tudo que está dentro do alcance do *management* tem sido feito. O meu ponto é: vocês não acham que vai ser mais difícil a questão de precificação agora nessa próxima rodada que vai vir? Não pela capacidade da Companhia ou pelo alinhamento com os outros competidores na hora de negociar, mas pelo simples fato de que muita empresa pode deixar de existir ou muita empresa pode simplesmente falar: "olha, não tenho condição de aceitar esse nível de preço" e partir para uma opção de repente drástica. Enfim, vocês veem um ambiente mais difícil na hora de negociar preço daqui para frente? Não pela competição com os outros *players*, que eu acho que vai estar todo mundo alinhado, mas do lado do cliente simplesmente não enxergar uma possibilidade de trabalhar com companhias de mais alto nível que normalmente têm o preço um pouco mais alto.

Arthur Farne (Vice-Presidente de Controle e Relações com Investidores)

Gustavo, é o Arthur, e antes de o Maurício entrar mais a fundo em qualquer questão da própria unidade, eu posso dizer que a Companhia não compartilha talvez de uma visão tão negativa como essa que parece que você está sugerindo. Evidentemente, a competição é um fator fundamental, o espaço para a gente continuar a praticar os preços que precisa em função do comportamento dos custos médicos também é crítico, mas a gente não está vendo o ano diferente dos outros nos desafios que a gente tem para manter o equilíbrio da rentabilidade da carteira. Como plano geral, era a mensagem que eu queria te dar e que o Maurício agora complementa.

Maurício Lopes (Vice-Presidente de Saúde e Odontológico)

Eu acho que um ponto adicional aqui, só no complemento, Gustavo, é que o mercado passa por uma consolidação. Com o volume de sinistro que nós temos na casa, nossa capacidade de negociar rede é muito grande. A gente tem feito um trabalho bastante estruturado junto aos nossos principais parceiros de prestação de serviços, redes de hospitais, laboratórios, médicos, de tentar encontrar caminhos de transição, caminhos que possam trazer mais estabilidade para o sinistro, consigam ser mais estruturantes na nossa relação de longo prazo, e isso tem rendido frutos. Então, apesar de existir uma pressão de sinistros no mercado, de existir uma inflação médica, como sempre existiu e é no mundo inteiro, não só no Brasil, a gente está colocando ferramentas que possam trazer um sinistro um pouco mais linear, apesar de qualquer solavanco que a gente possa ter na economia no curto prazo.

Gustavo Schrodin (Bank of America Merrill Lynch)

Está ótimo, está claro. Deixa só eu fazer minha segunda pergunta rápida. No segmento de autos, a gente viu um aumento, pelo segundo trimestre consecutivo, um aumento bem significativo no *loss ratio* de autos e a Companhia cresceu a taxas bem altas nos últimos 12, 18 meses nesse segmento. A gente pode interpretar que talvez tenha sido um crescimento adotando uma política de preço mais *soft* e o efeito disso começa aparecer agora em 2016, com esse aumento de 670 bps no *loss ratio* de autos? E só para complementar essa pergunta, eu pude ver que neste trimestre agora o crescimento da frota foi bem abaixo do crescimento do *earned premiums* em autos, o que me leva a entender que vocês agora já estão trabalhando com preços mais altos. Se isso for verdade, vocês acham que em quanto tempo vocês conseguem trazer esse *loss ratio* de autos para um nível um pouco mais baixo, assumindo que realmente vocês estão trabalhando com preços mais altos, ou seja, uma precificação mais adequada? Obrigado.

Eduardo Dal Ri (Vice-Presidente de Automóveis e Massificados)

Obrigado, Gustavo, é o Eduardo Dal Ri. Eu vou te responder as duas perguntas e começo pela primeira. Não, não tem relação. Nossa sinistralidade colhida hoje não tem relação com nosso crescimento mais acelerado do ano passado, até porque não foi tão acelerado, e se você reparar, você vai ver que, a partir do segundo semestre do ano passado, nós já começamos a reposicionar nossos preços, o que inclusive desacelerou a nossa média de crescimento. A sinistralidade de agora tem muito a ver com os fatores mais externos. Eu citaria alguns, que já foram amplamente divulgados por vocês, mas com um pouco mais de profundidade. O primeiro deles é o roubo e furto, que começou a pegar o mercado como um todo a partir do meio do quarto trimestre do ano passado. Esse roubo e furto têm perdurado, principalmente em regiões em que nós apostamos pelo nosso critério de precificação, no ano passado. Eram regiões que não eram ou estavam bem estáveis na questão do roubo ou não eram típicas de altos índices de roubo. Essas regiões, eu poderia citar algumas aqui: Rio Grande do Sul, Paraná, Minas Gerais, Nordeste, incluindo o Rio de Janeiro, que é onde a gente tem uma penetração um pouco maior da nossa carteira, em torno de 20%, sofreram com esse agravo do roubo e furto. Então esse é um fator bem preponderante na nossa carteira. Outro aspecto foi a inflação de peças, que foi bem superior à inflação que a gente está acostumado a acompanhar em IPCA e que foi um pouco mais abrupta. Um pouco para compensar as oficinas, principalmente as oficinas que tem distribuidor de carros zero, e também tem uma parte que pode ser colocada em função do aumento do dólar. Outro aspecto que atacou principalmente esse trimestre foi a questão das chuvas. As chuvas vieram de forma mais concentrada, tivemos índices pluviométricos maiores, mas em algumas metrópoles, elas vieram mais concentradas, ou seja, poucas horas, muita chuva. E isso nos atacou, nós tivemos incidentes inclusive em regiões em que nós temos mais exposição e isso acabou pegando a gente. Agora eu passo agora para a segunda pergunta, que é a questão que você tem visto, e é uma boa reflexão, essa questão se nossos preços estão mais alinhados. Na verdade, não é que nós aumentamos preço simplesmente porque nós estávamos desalinhados no passado. Na verdade, pela nossa política estratégica de preço, nós, assim que vemos um sinal de deterioração do risco, nós já colocamos preço. O que nós enfrentamos hoje: nós estamos colhendo uma sinistralidade, na verdade uma exposição já plantada com o risco que nos pega imediatamente, que é a questão do roubo e furto, inflação de peças, pega toda nossa carteira, e por outro lado nós já estamos recolocando nosso preço. Talvez explique um pouco a nossa maior queda do crescimento, em função de que nós antecipamos um pouco o nosso reposicionamento de preço, ou seja, o nosso aumento de preço com relação ao mercado, que parece que agora começa a repor os seus preços considerando esse novo patamar de risco. Então, claro, que você vai esperar no futuro um reposicionamento dentro do nosso *target* de

sinistralidade que a gente sempre persegue. O que nós estamos encontrando agora é uma transição desse risco. Primeiro vem o risco pior, imediatamente no momento em que a gente detecta que esse risco mudou, a gente reposiciona o preço, e aí tem essa entressafra, essa calibragem entre produção e sinistralidade que parece que não tem muita explicação, porque a gente está com menos competitividade. Isso obviamente no tempo nos traz uma sinistralidade menor do que a do mercado, mas, nessa entressafra, há esse encontro entre maior sinistralidade e menor preço.

Gustavo Schroden (Bank of America Merrill Lynch)

Está ótimo, bem claro, obrigado pelas respostas e parabéns pelo trabalho em *health*. Obrigado.

Operador

Nossa próxima pergunta: Marcelo Cintra – Goldman Sachs

Marcelo Cintra (Goldman Sachs)

Oi, bom dia a todos, obrigado pela pergunta. Eu tenho duas perguntas. A minha primeira pergunta é mais relacionada ao crescimento de prêmios e receitas. Quando a gente olha o resultado de vocês, a gente vê um crescimento de prêmios apenas em saúde, puxado principalmente por SME e odonto. Eu queria entender um pouco mais de vocês como vocês estão vendo principalmente essas duas linhas, se vocês esperam que elas devam continuar fortes ou se é justo esperar uma desaceleração devido ao macro mais fraco que vocês comentaram até no início do *call*, e também entender um pouco as outras linhas de negócio, se a gente ainda deve ver pressão de crescimento de prêmios mais para frente. Depois eu faço minha segunda pergunta. Obrigado.

Gabriel Portella (Presidente)

Olá, Marcelo, é o Gabriel Portella. Bom, em saúde você já comentou, a gente teve uma combinação positiva de aumento de números de beneficiários, bom crescimento das carteiras de PME, odontológico, aproveitamento de *cross-sell*, grande relacionamento com a área de vendas, treinamentos de todos os corretos de seguros. Acho que toda essa estratégia no saúde, além do custo médico em si, que acaba refletindo a experiência de cada um dos grupos que a gente tem. Então, no caso de saúde, eu acho que é muito clara a explicação e o aproveitamento dessas oportunidades. O fato de a gente estar em um nível alto de venda nova, compensando os efeitos do desemprego, também ajuda nesse processo do crescimento da receita. Em automóveis, acho que o Eduardo já explicou, nós estamos em uma recuperação. Pegou essa entressafra Do trimestre e o desaquecimento da atividade econômica também ajudaram nesta redução de receita, embora se você compara nossa frota de um ano contra o outro,

you still see a growth in our insured fleet, which is also a good signal. In elementary branches, I think Arthur also commented, he is much more in function of the sale of the two portfolios in the past year and when people look at the segment of massified insurances, which is where we are concentrating all our activity now, people see a growth not only of premiums, but also in insureds, an increase in the number of brokers selling our business, so it is a good perspective. In the case of the life and personal accidents portfolio, still people have a repositioning and I confess that it is much longer than what people would like, but it continues to produce positive effects from the cancellation of some large policies, and this year, in the first trimester, it was not different. But when people look also at the segments of other products more adequate to our massification, people see the same growth that people start to see also in the elementary branches. The positive balance of life and personal accidents, within the subscription line, is that people are recovering the leftness in a very consistent way, so this reflects in the result of this portfolio. The contributions of providentia are growing, so we are in the same rhythm that people imagined. The collection of capitalization is a little affected also by the segment of guarantee of rental, where people have a strong presence of leadership in this market, also affected by the contraction of the movement of rentals in the market. The receipts of tax administration of health plans are growing in a strong rhythm, the occurrence of migrations that people also had with pre-payment insurances for post-payment, and the taxes of management of assets reflect the own search of the market for funds of fixed income and make with that the taxes decrease, but we continue to grow in our management of assets and in our overall volume of capital. So, this is the characteristic of a multi-line company, where the processes compensate and the strategies can be practiced without prejudice to the global movement of the company.

Marcelo Cintra (Goldman Sachs)

Perfecto, muito obrigado, só um pequeno *follow-up*. Então, esses 13,5% que vocês publicaram aqui em saúde, de crescimento, você acredita ser sustentável para os próximos trimestres, esse ano, algo próximo a essa faixa de crescimento?

Gabriel Portella (Presidente)

Without thinking that this is a *guidance*, people see a favorable moment for people. People do not see a recrudescence greater than other variables, so people believe that it will continue within our expectations of growth still in a strong rhythm. As people had said in the past year, basically with the same consideration: despite the unemployment, people are capturing well the moment of the market, a

qualidade dos produtos, o *cross-sell* interno, a boa aceitação dos corretores, enfim, mantendo um nível alto de negócios.

Marcelo Cintra (Goldman Sachs)

Perfeito. A minha segunda pergunta é relacionada às despesas administrativas. Durante o *call*, inclusive no relatório, vocês comentaram que uma parte do aumento foi relacionado ao dissídio e também à internalização do *call center*. Eu só queria entender melhor, no meu entendimento, essas duas linhas são recorrentes. Só para entender se esse deveria ser o novo patamar de despesas administrativas ou se teve algo mais específico nesse trimestre que foi um pouco mais para cima, e se a gente pode esperar uma melhora daqui para frente. Obrigado.

Arthur Farne (Vice-Presidente de Controle e Relações com Investidores)

Marcelo, é o Arthur falando. Acho que sim, acho que é um nível sustentável. Como eu disse no início, o aumento em relação ao primeiro trimestre foi por conta basicamente dessa internalização desse grupo, e a diferença de dissídio que foi aprovado em relação ao exercício de 2015 para o exercício de 2016, em linha com o aumento da inflação. Então não tem nada de extraordinário nesse nível que a gente está praticando agora.

Marcelo Cintra (Goldman Sachs)

Perfeito, era mais para verificar, obrigado e parabéns.

Arthur Farne (Vice-Presidente de Controle e Relações com Investidores)

Obrigado.

Operador

Nossa próxima pergunta: Gustavo Lobo – BTG Pactual

Gustavo Lobo (BTG Pactual)

Oi, bom dia. Boa parte das minhas perguntas já foi respondida, mas eu ainda tenho uma dúvida com relação ao segmento de saúde. Até 2014, até por causa da concentração de reajuste de preço no meio do ano, o seu segundo trimestre acabava sendo o mais fraco do ano, com a sinistralidade de saúde bem alta. No ano passado, isso não aconteceu. Na verdade, o trimestre mais fraco foi o primeiro e os resultados foram melhorando ao longo do ano. Esse ano vocês conseguem já ter uma visibilidade sobre como vai ser essa sazonalidade de resultados, se no segundo trimestre você vai ter uma aceleração de lucro ou vai ter um aumento de sinistralidade do saúde?

Arthur Farne (Vice-Presidente de Controle e Relações com Investidores)

Lobo, é o Arthur falando. A Companhia não tem uma política de *guidance*, como você conhece, mas olhando para trás, até porque tem o presente hoje, não tem nenhuma mudança de padrão esperado entre os trimestres, ou seja, no comportamento. O calendário de reajustes não mudou, a composição da carteira não tem grandes alterações, então isso não deveria ser um fator que explicasse um perfil diferente ao longo do ano.

Gustavo Lobo (BTG Pactual)

Perfeito. Então não tendo uma mudança de dinâmica, a gente deve continuar vendo o resultado da SulAmérica como um todo bastante concentrado ainda muito mais no quarto trimestre, do que dependendo especificamente de um lucro um pouco maior ou um pouco menor entre os três primeiros trimestres, não é?

Arthur Farne (Vice-Presidente de Controle e Relações com Investidores)

É, como eu disse, o perfil não mudou. O comportamento sazonal não mudou.

Gustavo Lobo (BTG Pactual)

Perfeito, obrigado.

Operador

Nossa próxima pergunta: Gabriel Pimentel – Bradesco

Gabriel Pimentel (Bradesco)

Oi, bom dia a todos. Eu tenho duas perguntas sobre saúde. A primeira é se já está acontecendo algum trabalho diferenciado em cima de outros estados que tenham operadoras com dificuldades, podemos citar o estado do Rio de Janeiro, para se adiantar e tentar trazer os clientes de forma antecipada ou se ainda é muito cedo para isso. E a minha segunda pergunta em saúde é sobre o segmento corporativo. A gente viu uma queda na carteira, uma queda muito melhor do que a gente vê na concorrência e do que a gente espera que seja média no mercado, mas o que vocês tiveram de perda na carteira foi mais do lado de perda de empresas ou do lado de demissões dentro das empresas que continuaram dentro do portfólio de vocês? Obrigado.

Maurício Lopes (Vice-Presidente de Saúde e Odontológico)

Gabriel, é o Mauricio, obrigado pela pergunta. No tocante a essas oportunidades regionais, a empresa tem cobertura nacional. Nós estamos

em absolutamente todas as unidades da federação, fazendo vendas com presença, com equipe de pós-venda e temos trabalhado muito. A equipe comercial está rodando o país inteiro, nós calibramos portfólios regionais tanto em termo de produtos quanto em termos de precificação nos diversos segmentos, seja no adesão, seja no PME, seja no empresarial padrão, seja no odonto nos últimos dois anos. E o mercado continua se consolidando, então é natural que a gente tenha presença crescente fora do eixo São Paulo-Rio de Janeiro, incluindo o Rio nessa história, ao longo do tempo. Acho que esse é um trabalho que está sendo feito, *ongoing*, que é estar crescendo fora desse eixo de cá. No tocante ao corporativo, a nossa taxa de retenção ainda tem se mostrado bastante sólida, como comentei agora há pouco na pergunta do Gustavo, do Bank of America. A gente continua tendo uma boa retenção, a gente continua trabalhando todos os *drivers* de manutenção de clientes na casa, aumentando muito o nível de serviços. A gente conseguiu colocar um conjunto de facilidades da área de operações de atendimento para aplicativos *mobile* que dão uma sensação de atendimento de boa qualidade para o cliente e desafogam o nosso *contact center*, melhorando o atendimento de absolutamente todo mundo. Acho que isso faz a retenção se retroalimentar, ou seja, um bom serviço com um bom sinistro sugerido acaba mantendo o cliente mais tempo na casa. Obviamente, você tem o ciclo normal das demissões que tem ocorrido, mas o volume de vendas novas trazido pela área comercial tem conseguido contrapor isso de maneira bastante eficiente.

Gabriel Pimentel (Bradesco)

Perfeito, muito obrigado.

Operador

Nossa próxima pergunta: Francisco Kops – Banco Safra

Francisco Kops (Banco Safra)

Bom dia a todos. Na verdade, primeiro sobre saúde também, eu queria só voltar em alguns pontos. Eu me lembro que no *call* do quarto trimestre vocês explicaram que um pouco ou pelo menos uma parte daquela performance abaixo ano contra ano na sinistralidade se devia ao efeito calendário. Vocês estavam mudando o calendário de pagamentos de alguns fornecedores e isso prejudicou um pouco o quarto trimestre. A minha pergunta é se isso não favoreceu agora o primeiro trimestre. E, ainda em saúde, eu queria só tirar uma dúvida também: o reajuste médio dos últimos dois anos ficou entre 15%-17% e tendo em vista que mantendo tudo constante, mantendo o número de beneficiários constante e tudo mais constante, o crescimento de prêmios deveria ser esse. O crescimento de prêmios abaixo desse nível de reajuste indica que pode estar havendo um

mix dentro dos produtos da SulAmérica para produtos de não digo baixa margem, mas produtos mais baratos?

Maurício Lopes (Vice-Presidente de Saúde e Odontológico)

Francisco, começando de trás para frente. Um ponto importante ao olhar o mix de vendas que a gente está tendo no passado recente, bastante diferente de quando foram os ciclos anteriores, é um crescimento muito grande dos contratos coparticipados nos planos empresariais. Só para te dar uma estatística desse número, aproximadamente 70% de tudo que nós vendemos de empresarial no ano passado já foi coparticipado e, mais importante do que isso, o nível de coparticipação nos contratos também aumentou, ou seja, ele agora inclui para os que não incluíam e, para os que incluíam, foi aumentado o nível de coparticipação. Então, isso leva naturalmente a uma redução do ticket médio da carteira, mas leva também uma redução maior ainda do que a gente espera do comportamento anti-seletivo ou do risco moral que possa advir da maior utilização das pessoas. Eu acho que isso tem que ser faturado de alguma maneira dentro do seu mix quando você olha a análise inteira. O segundo ponto que eu acho relevante é: a venda e a retenção não têm se concentrado apenas nos municípios ou nas regiões onde a gente tinha mais presença, mas têm se espalhado ao redor do país e, por naturalidade, você tem redes que são menores, o nível de atendimento em algumas regiões ou a qualidade dos hospitais ou o preço percebido desses hospitais é menor em algumas regiões, o que leva a um ticket médio diferente em relação às regiões que a gente já trabalhava anteriormente apenas. Então isso também altera o mix de preço que você possa ter na carteira. Esses efeitos todos se misturam e têm que ser levados em consideração. Na questão do efeito calendário, nós fizemos a alteração do mesmo no 3T15, então a gente já está no terceiro ciclo com o calendário mais ajustado. Lembrando que o foco dessa alteração do calendário de pagamentos é simplesmente conseguir ter uma maior estabilidade nas provisões da casa. A gente consegue ter um fluxo mais linear ao longo do ano e é isso que a gente tem buscado desde o 3T15 e continua nesse processo até o final do ano e, enfim, é um processo *ongoing*, permanente na casa doravante.

Francisco Kops (Banco Safra)

Tá bom. Eu entendo então que ele ajuda um pouco a suavizar a sazonalidade que a gente via, então ajuda a responder um pouco a pergunta do Gustavo. A minha segunda pergunta, eu acho que é um pouco mais para o Arthur e para o Portella. A gente está vendo uma expectativa muito grande no mercado de queda de juros, as curvas de juros indicam isso. A SulAmérica, como qualquer seguradora, tem um componente financeiro muito importante no ROE da Companhia. Como a Companhia está se preparando para esse ambiente possivelmente de juros mais baixos? O que dá para esperar realmente do ROE da SulAmérica em um

ambiente desse? Tem alguma coisa que dá para fazer? O que vocês estão planejando, ou seja, aumentar um pouco talvez o risco da carteira de investimento, focar cada vez mais na redução de despesa, tentar passar um pouco dessa queda de juros para preço... Enfim, se puderem comentar um pouquinho sobre como a Companhia está se preparando para esse cenário seria bom também. Obrigado.

Arthur Farne (Vice-Presidente de Controle e Relações com Investidores)

Kops, é o Arthur, bom dia. Acho que suas perguntas já vieram com as respostas, mas talvez completando aquilo que você mesmo já antecipou. Obviamente é uma questão que caracteriza a indústria de seguros, então começando por um equilíbrio que acompanha esse segmento, em um ambiente de taxa de juros menores, a operação vai ter que contribuir mais para o resultado, seja através de uma mudança do ambiente de precificação, seja através de controle de custo, e aí as variáveis que a gente tem são comissões, sinistros e despesas administrativas. Entendendo que comissão é muito mais um alinhamento da Companhia às práticas de mercado e a gente tem feito isso, em sinistros a gente tem conseguido colher bons frutos de todas as medidas que a gente adotou e o Mauricio e o Dal Ri foram bastante claros quando citaram exemplos aqui ao longo do dia. Em termos de despesas administrativas, a própria melhora do índice que a gente está publicando confirma essa atenção que a Companhia dá à gestão de custos como um todo. Pensando em relação à gestão da carteira, a gente está muito concentrado em pós e uma mudança do ambiente de taxa de juros pode trazer novas oportunidades, talvez apetite para uma diversificação maior desse portfólio, inclusive fazendo com que o fluxo de emissões de crédito privado volte para emissoras de alto *rating*, que são basicamente aqueles que a gente tem interesse em olhar. Então, sim, é um ponto de atenção, mas é também uma questão para qual muitas outras partes vão se mexer, entre elas a possibilidade de a gente reposicionar a carteira de investimentos em linha com o que vier a acontecer de oferta. Lembrando sempre que as nossas decisões de investimento estão relacionadas à gestão do ALM. Como nosso perfil de passivo não mudou, não tem nada do ponto de vista estrutural que recomende isso, então são mais ações táticas de aproveitamento de oportunidades que os diferentes tipos de ativos podem trazer.

Francisco Kops (Banco Safra)

Perfeito. Eu entendo que nenhuma dessas alternativas é completamente trivial. Só fazendo um *follow-up*, Arthur, o custo de capital também cai, então acho que seria normal o mercado e a própria administração também ficarem satisfeitos com o ROE talvez um pouco menor. É assim que vocês veem? Ou não, na verdade vocês tem um ROE na cabeça, independente do

nível de custo de capital, ou realmente com o custo de capital caindo vocês acham que a performance mesmo com o ROE menor seria satisfatória?

Arthur Farne (Vice-Presidente de Controle e Relações com Investidores)

Se a gente tem uma coisa na cabeça é querer sempre ter um ROE maior e a gente tem conseguido ter um bom nível de ROE para o perfil de portfólio e o tamanho da Companhia. A gente está terminando esse trimestre, o primeiro trimestre do ano, com quase 16%. É verdade sim que em qualquer fórmula que você venha adotar para custo de capital, no ambiente de mudança de taxa de juros, ele vai ser menor. Se isso significa que a gente vai mudar a nossa política de precificação ou qualquer decisão de gestão em função disso, não necessariamente. A gente está sempre buscando maximizar o retorno dessas carteiras todas, obviamente observadas as condições de mercado.

Francisco Kops (Banco Safra)

Está ótimo, Arthur, obrigado.

Operador

Nossa próxima pergunta: Domingos Falavina - JP Morgan

Domingos Falavina (JP Morgan)

Bom dia, Arthur, bom dia a todos. A minha dúvida é com relação ao resultado financeiro. Vocês historicamente vinham entregando um resultado financeiro entre os mais fortes em relação ao CDI da indústria, inclusive bem superior ao de Porto. A gente nota nesse trimestre que o resultado veio um pouco mais fraco. Quando eu olho a composição da carteira, ela quase não mudou de trimestre para trimestre. A única coisa que noto um pouco diferente foi uma emissão de CCB no quarto trimestre na parte da dívida. Queria entender um pouquinho melhor de vocês o que trouxe esse retorno financeiro mais próximo de 100% do CDI, ou um pouco acima, para 95% agora.

Marcelo Mello (Vice-Presidente de Investimentos, Vida e Previdência)

Domingos, é Marcelo Mello, tudo bem? Como você bem notou, a carteira de investimentos mudou muito pouco. A gente fez uma alocação em uma estratégia global de ações, com o objetivo de diversificar a alocação da seguradora, das reservas, não só do ponto de vista geográfico, como também do ponto de vista de moeda. A alocação geográfica não foi tão favorável nesses primeiros três meses e também não foi tão favorável a alocação na moeda, já que a gente teve uma apreciação do real ao longo dos últimos meses. Mas como o Arthur comentou, é uma exposição

pequena, é uma exposição que a gente entende que traz diversificação para o portfólio. Além disso, também é uma possibilidade que está sendo oferecida para os investidores da SulAmérica Investimentos já que é um produto que foi constituído em conjunto com a Franklin Templeton. Então faz sentido do ponto de vista de alocação e também de distribuição para outros investidores. Esse foi o principal impacto no resultado financeiro no trimestre. Em relação à CCB, eu vou deixar o Arthur comentar.

Arthur Farme (Vice-Presidente de Controle e Relações com Investidores)

Nada mais é do que uma gestão de perfil da alavancagem da Companhia. Não tem nada de extraordinário, ela passou a compor os ativos que o Marcelo comentou em termos de investimentos.

Domingos Falavina (JP Morgan)

Super claro. Então, se eu entendi bem, foi uma volatilidade trimestral, não é algo estrutural. A gente pode trabalhar ou assumir a empresa voltando aos retornos antigos.

Marcelo Mello (Vice-Presidente de Investimentos, Vida e Previdência)

Foi uma volatilidade pontual fruto dessa posição de exposição em câmbio.

Domingos Falavina (Jp Morgan)

Super claro, obrigado.

Operador

Nossa próxima pergunta: Victor Schabbel – Credit Suisse

Victor Schabbel (Credit Suisse)

Bom dia a todos, obrigado. Eu queria só fazer um *follow-up* na parte das despesas, do G&A. Queria entender a motivação de vocês para essa internalização de terceirizados e esse consequente aumento do pessoal e dos gastos. Qual que é a estratégia por trás ou a visão de vocês com relação a esse movimento?

Arthur Farme (Vice-Presidente de Controle e Relações com Investidores)

Victor, é o Arthur falando, obrigado pelo ponto. A decisão foi basicamente porque é mais rentável no todo. A gente está, primeiro, comparando com um trimestre com e sem. Segundo, a gente vai ter um controle mais amplo disso e já está tendo a partir do momento que isso se internalizou. Ou seja, a gente teve alguns outros contratos que puderam ser revistos e a conta

que a gente fez para decidir fazer essa internalização dos funcionários do *call center* mostrou que o projeto estava melhor dessa maneira. Então a motivação foi não só de modelo de negócio, mas também financeira.

Victor Schabbel (Credit Suisse)

Tá. Existe então um entendimento que talvez o próprio serviço, com *cross-selling* melhor, vocês destacam bastante o ponto de seguradora multilinha... Vocês entendem então que eventualmente o próprio serviço possa ser melhorado e fazer mais sentido para estratégia da Companhia multilinha daqui para frente? Isso também é um pouco da cabeça de vocês?

Arthur Farme (Vice-Presidente de Controle e Relações com Investidores)

É correto isso. Isso faz parte da preparação da Companhia para esse modelo e a intenção da gente é aproveitar melhor essas oportunidades à medida que a gente se equipe melhor também nessa ponta de interface com nossos clientes.

Victor Schabbel (Credit Suisse)

Está certo, obrigado, Arthur.

Operador

Nossa próxima pergunta: Eduardo Nishio – Banco Brasil Plural

Eduardo Nishio (Banco Brasil Plural)

Bom dia a todos. Eu tenho uma pergunta só. Desculpa voltar a esse ponto das despesas administrativas (DA) porque eu acho que, se você tirasse a variação da DA, talvez você tivesse até um índice combinado menor do que o ano passado. Olhando as linhas aqui, eu não vejo muito espaço relevante para melhora, mas eu queria saber de vocês se existem iniciativas aqui dentro que a gente pode esperar ao longo do ano que possam melhorar esse índice ou se vai ser um pouco mais gradual, ganho de escala, enfim, a gente vai ter que ver as receitas, internalização do *call center* fazendo mais receitas. Enfim, tem essa parte que o crescimento natural de vocês também deve diminuir um pouquinho essa linha ou a gente pode ter alguma surpresa talvez na parte de iniciativa de cortes de custos? Obrigado.

Arthur Farme (Vice-Presidente de Controle e Relações com Investidores)

Nishio, obrigado pelo ponto. Se você olhar a tabela que a gente incluiu no *release* detalhando talvez uma das principais linhas que compõe as despesas administrativas, pessoal piorou 20%, parte disso é *headcount*, parte disso é *dissídio*. Em serviços de terceiros, você vê um comportamento

de piora de 8%, melhor do que a inflação. Outra linha de destaque aqui dentro é a parte de despesas com tributos que comentei no início. A gente, por conta da declaração do JCP, tem aqui o efeito de PIS e Confins das empresas que receberam. Lembrando que isso é a visão consolidada do grupo. Eu não entenderia que qualquer desses efeitos representasse uma tendência de piora das despesas administrativas, pelo contrário: a gente vem conseguindo rodar com, se não o melhor, um dos melhores níveis de eficiência operacional do mercado e a gente pretende manter esse tipo comportamento.

Eduardo Nishio (Banco Brasil Plural)

Tá bom. Então a gente pode esperar o mesmo patamar de 9,6% para os próximos trimestres ou talvez uma melhora nesses níveis?

Arthur Farme (Vice-Presidente de Controle e Relações com Investidores)

Eu não tenho como te falar sobre os próximos trimestres. O que eu estou dizendo é que o número que está aqui tem esse efeito pontual na questão de PIS e Confins que está destacado aqui com o crescimento de 112%. Obviamente, é um movimento "não recorrente". A questão de pessoal, ao longo do ano, a gente vai ter absorvido esse impacto por conta da mudança de *headcount* que aconteceu no primeiro trimestre. Ou seja, à medida que a base se torna mais comparável, a gente deveria tender a estar mais perto do dissídio, que foi da ordem de 11%. Esse ano, em particular, tem marginalmente um pequeno efeito de câmbio em contratos de licença de *software* esses tipos de coisas, que são indexados, mas, de novo, é transitório e decorreu do comportamento que o câmbio teve no ano passado, refletindo nos contratos que a gente tem nesse segmento.

Eduardo Nishio (Banco Brasil Plural)

Perfeito, só o ponto é que partes desses custos são fixos, tipo pessoal próprio. Então, nessa parte a gente pode esperar uma manutenção somente do dissídio no final do ano, de um patamar mais ou menos estável, talvez um incremento marginal de *headcount* por conta do crescimento da operação, mas em tese o fixo deveria ser diluído com o crescimento das receitas, certo?

Arthur Farme (Vice-Presidente de Controle e Relações com Investidores)

Correto. Lembrando que você está lendo aqui um crescimento de 20% de despesas com o pessoal, sendo que o dissídio foi da ordem de 11%. Essa internalização envolveu cerca de 320 pessoas em um *headcount* total da ordem de 5.400. Então não é dramático do ponto de vista de representatividade, mas tem um impacto porque você está comparando um

trimestre que não tinha com outro que tinha. O câmbio também vai ser diluído na medida em que as próprias perspectivas de taxa estão caindo em função da melhora do ambiente econômico. E no ponto do tributo, foi, de novo, pontual na medida em que a gente não tinha essa declaração no 1T15 e teve agora no 1T16.

Eduardo Nishio (Banco Brasil Plural)

Muito obrigado.