

Transcrição da teleconferência – 2T17

Operador

Senhoras e senhores, iniciaremos agora a nossa sessão de perguntas e respostas. Nossa primeira pergunta vem de Gustavo Schroden - Bank of America.

Gustavo Schroden (Bank of America Merrill Lynch)

Bom dia, pessoal. Obrigado pela oportunidade. Eu vou fazer duas perguntas. A primeira é discutir um pouco sobre o *loss ratio* de saúde. Principalmente pelo fato de que ele vinha apresentando uma relativa resiliência, principalmente se a gente levar em consideração o cenário adverso, a economia fraca, o índice de desemprego alto, empresas fechando. Então, a gente entende que o resultado das iniciativas que vocês vinham lançando mão foi bem sucedido nos últimos trimestres, mas o ponto é que o *loss ratio* de saúde nesse tri subiu muito. Acho que se a gente tivesse visto um aumento de uma magnitude menor, era até esperado, mas acho que ele saiu um pouco fora até de umas expectativas que a gente já tinha. Se vocês pudessem explorar o que aconteceu nesse trimestre para sair tão fora assim das expectativas, pelo menos a nossa, e explorar um pouco se foi alguma coisa pontual, uma conjunção de fatores. Essa é a primeira pergunta, depois eu passo para a segunda.

Maurício Lopes (Vice-Presidente de Saúde e Odontológico)

Gustavo, é o Maurício. Obrigado pela pergunta. A percepção da casa é que a gente teve o efeito da sazonalidade característica do trimestre e eu entendo a sua colocação de que talvez tenha sido um pouco mais forte do que vocês imaginavam, mas na visão do *management* não está de maneira alguma fora de controle. A gente teve o final do ciclo de reajustes, que acontece no trimestre, o ciclo anual, a gente está acabando ele agora, o último mês de junho foi o finalzinho do efeito de reajuste colocado nas grandes carteiras. A sazonalidade notadamente com um incremento de doenças infectocontagiosas, nos meses de abril e maio, colheu resultados ruins nesse sentido, fora um ajuste de calendário que possa ocorrer entre um dia e outro no final do tri. Mas ainda assim, se você for olhar não o trimestre apenas, mas olhar o semestre, nós continuamos com o segundo melhor semestre desde 2012, ou seja, foi um primeiro trimestre muito bom, um segundo trimestre mais alto do que a gente imaginava, mas ainda quando você compara ao segundo trimestre de 2016 e se você lembrar do *call* de 2016, ele foi um *call* onde a sinistralidade de saúde e odonto, naquele trimestre, foi muito baixa, até surpreendente, ou seja, a comparação entre os dois trimestres traz algum tipo de dificuldade aqui. Eu sugiro, como sempre, a gente olhar mais o filme do que a foto. O semestre continua bom, é o segundo melhor desde 2012 e a tendência da carteira nos últimos vários trimestres continua sendo de estabilidade no tocante a sinistralidade, uma redução ligeira, e um crescimento de carteira no tocante a vidas. Então o *management* acredita que é uma questão pontual que a gente tem na nossa frente.

Gustavo Schroden (Bank of America Merrill Lynch)

Deixa só eu fazer um *follow-up*. Entendo a questão do semestre e olhar o filme faz todo o sentido, mas é que o segundo trimestre de 2016, como você colocou, ele foi talvez um dos melhores segundos trimestres que vocês já reportaram, então acho que aqui também tem uma questão de *hard comp*, mas se a gente olhar também quanto a 2015, enfim, acho que esse *loss ratio*, ele está muito acima. Olhando sempre segundos trimestres, esses que a gente sabe que são sempre os piores que vocês normalmente reportam, ele veio ainda acima do seu histórico de 2015, então era mais isso que eu queria tentar entender. Se estou entendendo o que você está dizendo, tem a questão da sazonalidade, mas teve algumas questões pontuais

que fizeram esse trimestre pior que os outros segundos trimestres nos últimos dois anos? É isso que a gente tem que entender?

Maurício Lopes (Vice-Presidente de Saúde e Odontológico)

É, o *hard comp* de 2016 de fato atrapalha muito, como eu falei e você concorda do lado daí. Eu acho que o ponto principal pra gente é que pode ter um conjunto de assuntos aqui que podem ter levado pontualmente o trimestre para um resultado pior: ou o final do ciclo foi mais abrupto, no sentido de que a gente teve reajustes que foram encaixados ao longo do ano, notadamente 12 meses atrás, e o efeito do pagamento deste trimestre em especial não acompanhou esse final de ciclo de reajuste, ou a gente teve algum incremento de sinistro em algum dia pontual do trimestre e cada dia aqui conta muito dinheiro, e/ou a gente teve o incremento de sazonalidade oriundo das infectocontagiosas nesses dois meses que eu citei. Esse apanhado de coisas pode ter levado, somando, a ter um trimestre pontualmente pior. Mas quando a gente olha a dinâmica da carteira, quando a gente olha os fundamentos da carteira, em nenhuma das métricas que a gente tem de acompanhamento gerencial, a gente tem nenhum *red flag*, ao contrário, a gente está com as ações todas em *rollout*, as que já estavam sendo colocadas no ar, tem um conjunto novo de ações que está sendo desenvolvido já há alguns trimestres e deve mostrar os efeitos, imaginamos nós, se for fazer a mesma coisa que aconteceu com as ações anteriores, ao longo do tempo. A dinâmica da área comercial continua muito calibrada, a área comercial tem mostrado uma competência muito grande em trazer vidas para dentro da casa e as células de retenção que trabalham internamente estão a pleno vapor. A gente não tem, como eu digo, tanto na área de sinistros, quanto na área de prêmio, seja por retenção, seja por aquisição, nenhum indicativo de que a gente tenha alguma deterioração estrutural da carteira. É uma questão conjuntural apenas, não há preocupação em relação ao assunto.

Gustavo Schrodin (Bank of America Merrill Lynch)

Está ótimo, obrigado. Seguindo a sequência, acho que ainda nesse tema, mas agora tentando olhar mais a frente, você já até antecipou o que esperar nos próximos tris. Vocês já fizeram, recentemente, acabaram o processo de reajuste de preço e eu queria entender então se, nesse sentido, reajuste de preço mais a continuidade das iniciativas, você acha que a gente pode esperar um terceiro e um quarto trimestres que normalmente são melhores, a evolução desse nosso eixo melhor do que a gente viu agora no segundo trimestre? É óbvio que aqui eu estou sempre fazendo comparações anuais, ou seja, o terceiro trimestre desse ano com o terceiro trimestre do ano passado e assim por diante. Você acha que, enfim, o aumento de preço que vocês fizeram agora vai ser suficiente para compensar? Porque se a gente olhar o número de vidas, ele vem um pouco pressionado, dental ainda segura, mas tirando o ASO, se a gente olhar os outros segmentos, o número de vidas vem pressionado. Então, a gente pode esperar que o aumento de preço e as iniciativas que continuam em curso vão ser suficientes para continuar apresentando um *loss ratio* resiliente, igual a gente viu nos últimos trimestres, e mesmo se tiver algum aumento eventual anual, mas que seja um aumento mais baixo do que a gente viu agora, enfim, a gente tende a esperar, pode esperar, uma dinâmica melhor no *loss ratio* no terceiro e quarto trimestres?

Maurício Lopes (Vice-Presidente de Saúde e Odontológico)

A gente não faz a projeção para frente, então vou tentar te responder em um formato que faça sentido pra você, apesar de não ter projeção. As áreas de pós-venda da casa conseguiram colocar, conseguiram encaixar, com muita competência, o percentual de reajuste que elas acharam cabível para as carteiras. Não há na casa nenhuma percepção das áreas de pós-venda de que a gente tenha colocado um reajuste inferior ao que nós desejássemos, então acho que esse é o primeiro elemento que é importante nas suas considerações. Não há um sentimento interno de *underachieving*, ao contrário, há um sentimento de *achieving* do que foi o

alvo definido pela área de pós-venda. O segundo ponto é a sazonalidade da carteira, ela é muito marcada, não há porque nós acreditarmos que, na magnitude da carteira SulAmérica, a gente vai ter alguma disfunção dos ciclos de sazonalidade que a gente sempre teve. O que nós temos, sim, e a gente tem tentado isso nos últimos 24 meses, pouco mais do que isso, é deixar a sazonalidade um pouco menos forte naquela questão do calendário que a gente já discutiu no passado. A gente tem tentado fortemente fazer isso. Mas isso não tira a sazonalidade da carteira de maneira alguma. Então, na sua modelagem, eu acho que você tem que continuar considerando a sazonalidade uma coisa relevante na sua projeção de resultado. Eu queria fazer um comentário adicional que eu acho que é importante: você colocou o ASO num patamar diferente do produto de prêmio. Eu não faria isso. A minha percepção do produto de ASO é que ele é uma tendência do mercado, sim. Igual ele foi em vários outros países e continua sendo o produto mais forte entre os contratantes. E a casa tem se estruturado de maneira muito forte para ter uma presença maior no canal de ASO. A quantidade de investimentos feitos pela área de operações e pela área de pós-venda para dar um atendimento de qualidade no ASO é substancial. Eu acho que a gente quando olhar o cômputo total de beneficiários, cada vez mais tem que olhá-lo com olhar de que o produto de ASO, ele traz expertise para casa, ele traz poder de barganha para a empresa, ele compõe portfólio de produtos, ele abre expansão regional. Então, ele é um produto relevante que a gente considera muito na casa, não só para cômputo do número de vidas, mas como cômputo geral pra qualidade de operação que a gente tem.

Gustavo Schroden (Bank Of America Merrill Lynch)

Não, não. Está claro, as explicações, e está registrada aqui a consideração referente ao ASO, obrigado.

Operador

A próxima pergunta vem de Thiago Kapulskis – BTG Pactual.

Thiago Kapulskis (BTG Pactual)

Bom dia, Gabriel, Arthur, Maurício. Bom dia a todos, obrigado pela oportunidade de perguntar. Eu tenho duas perguntas: a primeira é em relação à saúde e a segunda em relação a automóvel. No saúde, apesar de todas essas discussões em relação à sinistralidade, a gente ainda tem visto vocês conseguirem *outperformar* em relação ao número de membros. Acho que foi mais um trimestre em que vocês tiveram os membros aumentando, apesar de pouquinho, mas o mercado caindo. A minha pergunta é se vocês acham que conseguem continuar nesse tipo de tendência em relação aos membros e queria entender também um pouquinho o porquê, porque apesar de a gente ver o mercado caindo, obviamente que poderia ter algum outro *player* que poderia capturar vidas que estão saindo de empresas que estão quebrando, esse tipo de coisa. O que vocês acham que é o diferencial de vocês e que pode fazer com que essa tendência continue? E a minha segunda pergunta, em relação ao auto: a gente já viu realmente a sinistralidade, apesar de estar piorando no ano a ano, já deu uma bela desacelerada na piora nesse trimestre. E a gente viu também o maior *player* da indústria já conseguindo colocar uma melhora na sinistralidade. A pergunta é se a tendência que vocês estão vendo é de melhora e se, nesse próximo trimestre, a gente, de repente, já pode até ver uma melhora nessa sinistralidade no ano a ano. Obrigado.

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

Obrigado, Thiago, é o Eduardo falando, eu vou começar respondendo a de automóvel e depois eu passo para o Maurício. Claro, a gente está muito feliz com o *trend*, com o que está acontecendo com automóvel agora, naturalmente são os primeiros números. A gente, sim, acredita nessa melhora, o que a gente está construindo é essa melhora o mais rápido possível.

Isso tem sido possível porque eu tenho falado, inclusive no último *call* eu falei, a gente adaptou ou reformulou toda nossa aceitação, colocando inclusive questões de aceitação não ortodoxas no mercado, incluindo regiões de alto índice de roubo e furto que tradicionalmente a gente aceitava e parou de aceitar, entre outras. E, também, como você viu e fica mais nítido nos meses finais desse trimestre, a impressão de aumento de prêmio médio. Isso, claro, tem um efeito colateral de curto prazo na produção, como você viu, mas a gente acredita que nós, entre outros alguns poucos *players* que tem já feito esse movimento para se adaptar a essa realidade de risco que a gente acredita que pode continuar por um bom tempo e à redução da taxa de juros, a gente acredita que nosso prêmio médio, como eu falei, está crescendo bem, está muito adaptado a esse novo risco e taxa de juros, a gente acredita que o mercado, num curto prazo, também vai entrar nessa dinâmica e aí, naturalmente, como a gente já viu em outros ciclos, a produção volta. Então, sim, a gente acredita nessa melhora, a gente pode ter alguma oscilação mensal, trimestral, mas a gente acredita que essa dinâmica veio para ficar, graças a iniciativas exclusivas, particulares da SulAmérica e também movimentos de aumento de preço do mercado.

Maurício Lopes (Vice-Presidente de Saúde e Odontológico)

Thiago, Maurício. Vou continuar daqui, tá? No bloco de saúde, aí se você tiver alguma dúvida na sequência o Edu está aqui do meu lado. O que a gente está enxergando no saúde e no odonto é que a dinâmica de venda está se mantendo em 2017 muito bem. A gente não tem nenhum indicador que mostre essa deterioração. Mais do que isso, a gente tem algumas mudanças feitas dentro da estrutura da casa que trazem bastante assertividade no que a gente está vendendo nas regiões que a gente quer. A área de prestadores, por exemplo, foi reformulada vários meses atrás. Hoje a gente tem uma equipe que fica na ponta fazendo credenciamento nas regiões que a gente precisa com muito mais assertividade do que a gente tinha antes, a gente mudou a dinâmica de centralização versus descentralização de credenciamentos, mudou o perfil de algumas equipes na ponta, então a gente abriu, pra área comercial, novas regiões de captação que ela até então não tinha. Nas análises regionais de portfólio, a gente tirou regiões que não eram muito rentáveis, então a gente tem conseguido vender melhor nas regiões que a gente quer. A gente também mudou um pouco o perfil das vendas que a gente fez, focando em empresas de porte um pouco menor, que são mais rentáveis, isso já não é de hoje, isso já tem pelo menos uns 12 meses. E tem feito isso de maneira bastante diligente através das nossas equipes de distribuição. Acho que um ponto adicional que sempre vale a pena citar, que é um dado que vocês tem menos visibilidade: a gente tem encontrado já em algumas carteiras, pela trajetória do desemprego do país, uma tendência de melhora na captação líquida da movimentação de beneficiários organicamente nos contratos já existentes. Ou seja, a gente já tem algumas carteiras hoje, que vinham deteriorando de maneira muito rápida pelo desemprego, que já estão mudando a tendência nos últimos meses, isso é muito bom. Ou seja, isso é o que vai trazer, tende a trazer, mais estabilidade para os portfólios ao longo dos próximos meses. Então, resumindo pra você, a tendência que a gente tem visto no passado na área de vendas é a performance boa, regiões boas, carteiras bem focadas e o desemprego tendo alguma expectativa de melhora pra nós no médio prazo.

Thiago Kapulskis (Btg Pactual)

Está claríssimo, as duas respostas, muito obrigado.

Operador

A próxima pergunta vem de Eduardo Nishio – Banco Plural

Eduardo Nishio (Brasil Plural)

Bom dia a todos, obrigado pela oportunidade. Também tenho duas perguntas, uma em saúde e outra em auto. Saúde: se pudesse elaborar um pouco mais nesses pontos, vamos dizer assim, pontuais do trimestre e o que muda na margem nos próximos trimestres. Se pudesse falar um pouco mais sobre essas doenças infectocontagiosas, se vocês acham que a dinâmica melhora nos próximos trimestres. Essa parte de desencaixe também, se com os reajustes isso se equaciona, em relação aos dias corridos. E, também, lendo o release, vocês falaram um pouco de frequência, esse aumento de frequência que teve, se vocês pudessem elaborar um pouco mais o que houve com a frequência e se essa frequência, em tese, deveria se arrefecer nos próximos meses. Essa é a primeira pergunta. A segunda pergunta é em autos: eu queria que vocês pudessem explicar um pouquinho mais, vocês que estão aí na ponta do negócio, o porquê dessa desconexão entre Rio e São Paulo em termos de roubos e furtos. Acho que no Rio é meio claro que se tem um problema de segurança pública, mas você teve um aumento relevante de 20%, 30% de roubos e furtos de autos. E em São Paulo, você tem o contrário, você tem uma queda de 14%. Se vocês pudessem comentar, o que vocês estão vendo aí, o porquê disso tudo e como isso deve evoluir nos próximos meses e trimestres. Eu entendo que no Rio de Janeiro você tem as Forças Armadas entrando, se vocês já veem alguma queda de roubos e furtos. Muito obrigado.

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

Eduardo, eu vou começar. Seu xará aqui vai começar com auto. É uma boa pergunta, uma boa questão, porque a gente faz até um comparativo entre os dois estados, onde a gente tem produções boas, claro que no Rio a gente tem mais, pela nossa tradição, e realmente eles estão numa trajetória bem diferente. Enquanto São Paulo, pequeno o número, mas ele reduz com relação aos últimos dois anos, o total, o absoluto de roubo e furto, o Rio de Janeiro, numa trajetória mais aguda e contrária, cresce na faixa de 30% só em relação ao anterior, se eu colocar os últimos dois, três anos, tranquilamente tem um crescimento de 20% roubo e furto por ano. É fácil entender, primeiro porque São Paulo foi o primeiro estado, a despeito da legislação federal que estava sendo construída, a chamada “lei do desmanche”, São Paulo se antecipou e colocou essa lei, criou uma lei estadual, então ele começou essa trajetória não só da lei, mas, também, a regulamentação do DETRAN local, o aparelhamento da polícia, enfim, deu todo o aparato que a polícia precisava pra discernir entre um desmanche bom, uma empresa de reciclagem de veículos autorizada com procedência legal, daquele desmanche ilegal que tem basicamente a procedência dos veículos pra serem reciclados oriundos de roubo e furto. Isso foi muito preponderante, aconteceu lá no começo de 2015 e tem se sustentado graças, aí sim, acho que tem a ver um pouco com a economia da própria São Paulo que sofre, lógico, com a economia nacional, mas a polícia está ainda atuando bastante na questão de roubo e furto, a dinâmica de fechamento dessas empresas de reciclagem tem sido constante. Então São Paulo é um ótimo exemplo e talvez um dos únicos ótimos exemplos que a gente tem no Brasil, por enquanto, nessa questão. O Rio de Janeiro já vai no sentido contrário. Acho que o principal motivo é a situação econômica. A gente tem percebido lá não só aquele ladrão, aquele delinquente usual de roubo e furto, mas também parte do pessoal que era mais envolvido com o tráfico de drogas também migrando, talvez por uma crise, pra roubo e furto. Isso fez com que esses índices que eu te falei chegassem a picos de 30%, 40% de crescimento com relação ao mesmo mês do ano passado. E o Rio de Janeiro não conseguiu ainda de forma efetiva, apesar de estar embaixo da lei federal do desmanche, e agora o Brasil todo está sob essa lei, não conseguiu regulamentar e colocar em prática através de ações da própria polícia, basicamente em função da crise orçamentária que eles estão vivendo, colocar em prática essas ações de repressão desses desmanches ilegais. Então, basicamente, a grande diferença é um pouco econômica, mas também colocar em prática a visão mais

completa dessa legislação do desmanche e aí dá essa diferença entre São Paulo e Rio de Janeiro.

Eduardo Nishio (Brasil Plural)

As Forças Armadas mudam um pouco essa figura no Rio ou não?

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

A gente torce muito para que mude. O que eu posso dizer é que o final de semana das Forças Armadas no Rio de Janeiro foi muito bom, mas ele não significa nada, essa observação na verdade não significa nada. A gente acredita que sim, se tiver mais ostensividade, enfim, se a segurança pública no Rio de Janeiro melhorar, naturalmente os índices vão melhorar, mas a gente não tem nenhum *call* sobre isso.

Maurício Lopes (Vice-Presidente de Saúde e Odontológico)

Bom, Maurício aqui, Nishio, obrigado pela pergunta. Vamos lá, o que a gente tem no tri? A sazonalidade muito marcada, de fato, em algumas regiões do país as doenças infectocontagiosas e a questão respiratória foi muito forte, nós tivemos hospitais em São Paulo, para você ter uma ideia, pediátricos, que não conseguiram aguentar o volume de clientes que entraram em alguns meses. Tempo seco, temperatura fria. Crianças mais próximas umas das outras, naturalmente leva a uma maior contaminação. Isso trouxe algum pedágio para nós em termos de resultado. No efeito calendário, se a gente tiver colocado um dia a mais do primeiro tri pro segundo tri, ou vice-versa, isso significa um transporte de 50, 60 milhões de reais. Então, hipoteticamente, você tirou um dia do primeiro tri, jogou um dia no segundo tri, a comparação entre os dois tris fica muito ruim porque você vai tirar 60 de um e colocar 60 no outro, então a diferença bruta é de 120. Isso pode ter levado a essa diferença de sinistralidade, por isso que eu acho que o filme é melhor do que a foto. O semestre é melhor de se olhar que o trimestre e não é um tema novo, eu falo isso recorrentemente. Quando o trimestre é bom e quando o trimestre é ruim, eu sempre atento para esse fato. Então eu acho que essa mistura das três coisas leva, por naturalidade, a uma potencial deterioração do tri. Mas, de novo, tomando cuidado com a foto e olhando o filme inteiro, o filme é bom. É o nosso segundo melhor primeiro semestre nos últimos seis anos. Eu acho que isso tem que ser sempre marcado, porque traz um pouco mais de visão. Maior do que só o tri poderia trazer para nós.

Eduardo Nishio (Banco Plural Brasil)

Não, perfeito. Em relação à frequência, foi só essa parte de infectocontagiosas que pegou a frequência ou teve também algum *moral hazard*, alguma frequência mais forte? Olhando o individual você vê um aumento relevante do *loss ratio* aqui.

Maurício Lopes (Vice-Presidente de Saúde e Odontológico)

Nas carteiras que tem o *churning* maior, a frequência vai mais alta, com toda a certeza, mas, tirando a parte de respiratório e infecto, nós não vimos aqui nenhuma coisa que saltasse muito aos olhos. As frequências subiram no acumulado do tri como um todo, o que é o VCMH das carteiras, etc., e tal, que é a dinâmica de saúde no país, mas nada que você fale, tirando a questão respiratória, “olha, isso aqui é um problema, tem que ser trabalhado”. Ao contrário, todas as ações que a gente tem em curso, quando a gente olha o efeito do tri e olha as ações que estão colocadas, não têm ajuste. A sensação que nós temos é que todas elas estão bem endereçadas, estão bem trabalhadas, nada que tenha que ser recalibrado nesse tri. Por obviedade, se houvesse uma deterioração nos tris subsequentes, a gente teria que rever as ações e recalibrar. Mas, até onde a gente consegue enxergar hoje, não há nenhuma alteração de custo, correção, ou que valha, que deva ser feito. E mais do que isso, os reajustes

colocados pela equipe de pós-venda, tanto do saúde quando do odonto, estão muito aderentes com o que a gente imaginava que fossem ser, com o que a gente tinha planejado. Então, também, aqui, nenhuma correção de rumo.

Eduardo Nishio (Banco Plural Brasil)

OK, muito obrigado.

Operador

A próxima pergunta vem de Rafael Frade – Bradesco

Rafael Frade (Bradesco)

Caros, um bom dia a todos. Só na parte de saúde, eu queria reforçar um pouco e entender um pouco melhor a questão da sinistralidade, especificamente do individual. O Maurício bem pontuou que apesar da comparação ruim em 2015, 2016, o primeiro semestre em geral foi muito bom, mas acho que o individual foge um pouco, acho que é a maior sinistralidade que vocês já apresentaram no individual. Então, se pudessem comentar um pouquinho sobre essa carteira... E a segunda, o Maurício também falou um pouco sobre a colocação de novas vendas estar sendo muito boa, eu queria, se pudessem, comentar um pouco a movimentação, talvez do semestre. Me chamou atenção que a gente tinha talvez escutado alguns contratos relativamente grandes que vocês poderiam estar ganhando no semestre, e quando a gente vê a base de clientes, ela ficou razoavelmente estável, eu queria entender se teve grandes movimentações no tri.

Maurício Lopes (Vice-Presidente de Saúde e Odontológico)

Rafael, obrigado pela pergunta, é o Maurício. A sinistralidade individual cada vez mais está volatilizando, ela está volatilizando à medida que a carteira diminui. Ela está batendo 170 e poucas mil vidas e numa trajetória de descendência cada vez maior. Então a gente deve esperar trimestres cada vez mais volatilizados, deve ter trimestre bom, deve ter trimestre ruim. Nesse trimestre em especial, eu acho que esses efeitos todos que a gente conversou se aplicam na carteira do individual, eu acho que tem um agravante aqui que é pelo *churning* que nós tivemos, que foi muito forte, em alguns meses mais marcados, em outros menos marcados, por naturalidade levou a algum tipo de deterioração, que não é permanente, uma vez que o *run-off* passe, a carteira volta a se recuperar, então ela tem o efeito da marcação do *run-off* no tri. E lembrando sempre que ela continua sendo nosso foco principal de todas as ações de gestão de saúde e gestão de sinistro. Ela é a carteira prioritária. E o que a gente tem encontrado nessa carteira é uma aderência muito grande dos programas, apesar de ela volatilizar, a gente tem visto uma maior aceitação dos beneficiários em todos os programas, de bucomaxilo ou de artrite-reumatoide que são os programas mais novos, aos programas mais antigos focados em diabetes, cardiopatias, as doenças crônicas mais frequentes. A gente também tem feito alguns pilotos nessa carteira em programas de envelhecimento ativo, que tem mostrado muito bom resultado só que numa massa cada vez menor e essa massa cada vez menor traz essa complicação sempre da volatilização. Então, ainda que a gente consiga resultados bons na carteira individualmente em cada um dos membros, a gente tem menos membros na carteira para trabalhar ao longo do tempo e o *run-off* foi muito forte. Acho que essa é a explicação da carteira como um todo. No tocante à movimentação, como eu tinha falado, a gente tem trabalhado em regiões novas e em carteiras que a gente ainda não tinha explorado. A gente tem focado em contas menores, sim, nos últimos meses, a gente interpreta que as carteiras menores agora estão trazendo melhor perfil de rentabilidade. Nada mais a comentar aí, processo normal, dinâmica normal do mercado, nada diferente do que a gente enxergou nos últimos anos. Contratos vão para um lado, contratos vêm do outro, enfim, vida que segue, normal.

Rafael Frade (Bradesco)

Perfeito, Maurício. Se me permite só um *follow-up* na questão do individual: acho que é bastante clara essa questão da volatilidade à medida que a carteira vai reduzindo, agora a preocupação que fica, um pouco, é que quando a gente pega um espectro um pouquinho mais longo, a sinistralidade acumulada dos 12 meses vem deteriorando pelas diversas restrições que a carteira individual tem, que a gente sabe: ela tem um componente de envelhecimento maior, mais restrição para o aumento de preço. E, enfim, vocês vêm falando bastante dessas diversas iniciativas que vêm tomando nela. A pergunta, menos da volatilidade, mas o quanto vocês veem o risco dessa carteira, ao longo do tempo, estar convergindo para uma sinistralidade talvez até acima de 100%, como é que vocês veem isso evoluindo?

Maurício Lopes (Vice-Presidente de Saúde e Odontológico)

Eu acho que tem dois itens aí: a questão da sinistralidade do individual, numa carteira que é cada vez menor, a gente deve encontrar a volatilidade que você falou e a gente tem essa tendência de piora que você citou, contudo, a gente está vendo essa situação em um ciclo muito ruim macroeconômico. Na hora em que o ciclo melhora, você tem mais vidas ficando na carteira por mais algum tempo, então a sua seleção adversa na carteira é menor. E isso pode levar a uma mudança do perfil de sinistralidade da carteira, a gente pode estar daqui a algum tempo olhando uma carteira diminuindo sinistralidade, e não aumentando sinistralidade, isso só o tempo vai dizer e eu acho que vai ser muito dependente do cenário macro e da nossa capacidade interna de colocar os programas de gestão de saúde e gestão de sinistro de pé. O que eu tenho interno aqui: um *pipeline* de projetos conduzidos pela área de operação e pela BU muito fortes em todas as carteiras, notadamente na carteira do individual. O volume de investimentos que a empresa tem feito não é pequeno e eles estão todos muito bem estruturados, muito bem pensados. A gente não está reagindo em nenhuma das carteiras de maneira episódica. A gente está reagindo de maneira muito estruturada, com muito foco em longo prazo e em sustentabilidade. Então, na eventualidade de uma reversão do ciclo macro, eu acho que a gente tem um *upside* interessante aqui. Na não reversão do ciclo macro, tem o volume de projetos desenvolvido pelas áreas internas da empresa bastante consistente para tentar trabalhar a questão da sinistralidade individual. Acho que vale a pena lembrar sempre, também, que o reajuste concedido pelo regulador para essas carteiras, que é uma função do reajuste das grandes contas, dos contratos corporativos, também tem sido maior nos últimos anos. O que traz um pouco mais de alívio na sinistralidade comparado a anos lá do passado, 3, 4, 5 anos atrás.

Rafael Frade (Bradesco)

Entendido. Perfeito, Maurício. Obrigado.

Operador

A próxima pergunta vem de Gustavo Lobo – J.P. Morgan

Gustavo Lobo (J.P. Morgan)

Oi, bom dia, pessoal. Eu tenho duas perguntas também, mudando um pouco do tema. Queria falar um pouco de eficiência, a despesa administrativa de vocês foi bem baixa no trimestre, teve uma queda relevante na despesa com o pessoal, queria entender se isso é um novo patamar para os próximos trimestres, se teve alguma coisa específica, alguma despesa que escorregou para o terceiro tri ou que tinha sido alocada no primeiro trimestre? Aí depois eu tenho minha segunda pergunta. Obrigado.

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

Lobo, é o Arthur falando. Acho que você identificou corretamente a tendência de queda dessas despesas em valor absoluto no relativo melhorando a cada trimestre. Sem falar em tendências, eu acho que olhando pro histórico, o histórico reflete o resultado de todas as iniciativas de busca de eficiência que a companhia tem implementado. Isso é uma condição necessária pra esse contexto de queda da taxa de juros que a gente está verificando. Esse é um componente do *combined ratio* e é um dos elementos que está ao nosso alcance. A despeito da queda, a despeito da eficiência que a gente vem apresentando, acho que um dado importante é: quando a gente compara historicamente, qualquer medida de resultado por *headcount*, receita por *headcount* da companhia tem melhorado de forma substancial e seguidamente. Bom, isso é obviamente um indicativo de que os investimentos em ferramentas de tecnologia que a companhia vem fazendo tem permitido com que a gente opere em um nível mais alto, maior, como a gente tem operado, mas mantendo um quadro relativamente estável. No que é não ligado, digamos, ao pessoal, a gente também vem mantendo certo nível de investimentos em projetos de inovações, melhorias operacionais, alguns deles a gente vem falando quando fala das áreas de negócio. Isso tudo cabendo dentro desse tamanho de despesa que você vem acompanhando. Essa é, talvez, a primeira impressão a respeito do seu ponto.

Gustavo Lobo (J.P. Morgan)

Perfeito, está claro. A segunda pergunta, um pouco mais complexa: a gente sabe que o cenário para seguradora, qualquer seguradora, de queda de taxa de juros com uma economia muito fraca, é difícil de compensar no *underwriting* o menor resultado financeiro. Então, a gente acaba passando por esse período de transição que a gente está vendo agora, de rentabilidade mais pressionada. Queria entender se vocês já têm alguma visibilidade de quando vai acabar esse período de transição. Quando que a rentabilidade volta para um patamar mais estável para a companhia? Obrigado.

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

Eu acho que o seu comentário é importante, mas ele traz um aspecto que é datado quando você diz “economia fraca”. A gente não está apostando numa economia fraca. A gente está apostando no fato de que uma queda de taxa de juros, inflação, etc., tudo que vocês têm visto, prepara o terreno para uma recuperação forte da economia. A gente está falando de um país emergente, um país que não pode crescer nos níveis que está crescendo que, teoricamente, não crescerá nos níveis que está crescendo, tudo que tem sido feito e as reações que têm sido lidas aí de quaisquer que sejam os setores, elas sustentam essa indicação de que, do ponto de vista econômico, o país está em um processo de recuperação. O trimestre em particular e talvez o próprio ano de 2017, quando a gente olhar para trás, pode ser entendido como um ano de transição. É evidente que a taxa está caindo mais rápido do que a economia está voltando. E em a taxa caindo mais rápido do que a economia voltando, a gente vai perder mais financeiro do que ganhar na receita. Há um esforço gigantesco da companhia de manter as despesas controladas, não só as administrativas, objeto do seu comentário anterior, mas, sobretudo, as despesas operacionais. O Maurício e o Dal Ri comentaram aqui os esforços que vem sendo feitos na gestão de sinistros, e o Marcelo na frente de vida e previdência da mesma maneira que o Lauzana na capitalização vêm fazendo. Um ponto que você não comentou, mas que, por outro lado, faz parte da sua pergunta, é o componente do resultado financeiro e, nesse sentido, se de um lado a gente operará, durante quanto tempo a gente não sabe, em um ambiente de taxas de juros menores, por outro, a retomada da economia com reflexo na receita vai fazer com que a gente tenha um volume maior de reservas e, conseqüentemente, de ativos para administrar. O *trade-off*, nesse primeiro momento, ainda é desfavorável, mas não deve ficar assim permanentemente. Eu vou passar a palavra para o Marcelo, que está aqui ao meu lado, para ele comentar um pouco dos espaços e do que a gente vem fazendo em termos de gestão

de ativos, porque, da mesma maneira que a gestão de sinistros, a gestão das despesas administrativas, objetos já de comentários aqui ao logo de nossa conversa, à frente do financeiro, ela é fundamental. E o que o Marcelo e o time dele vêm fazendo tem sido extremamente importante para a gente conseguir manter o nível de resultado que a gente vem fazendo. Mas eu passo para ele comentar.

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

Gustavo, bom dia. Bom, você acompanha o perfil da carteira da alocação da seguradora que segue com o objetivo principal de acompanhar o ALM das companhias, então essa é a prioridade: respeitar o ALM das companhias. O que a gente pode fazer de adicional, em termos de alocação, a gente está muito atento. A gente está muito atento em relação à carteira de crédito, que hoje representa 17% da carteira. De forma ainda conservadora do ponto de vista de emissão, a gente está acompanhando as emissões mais recentes. Em algumas, entramos, em outras, não entramos, porque as taxas vieram muito comprimidas em função da demanda, mas a gente está muito atento e acho que a expectativa é de incrementar um pouco a carteira de crédito. Do lado de risco de mercado, existe espaço para a gente tomar algum risco, ou via juro real ou via juro nominal, ou alguma posição de arbitragem, também com muita cautela em função da valorização mais recente que a gente vem acompanhando, dos ativos. Então existe algum espaço para maior assunção de risco, respeitando os ALMs da companhia, mas qualquer movimento que a gente fizer vai ser com muita cautela. E, eventualmente, quando a gente abre uma posição de risco para a seguradora, a gente também vai comprar alguma proteção, porque o nível de convicção que a gente tem para os mercados, pelos menos com essa configuração que a gente tá vendo, não é tão grande assim para montar posições direcionais grandes para a seguradora sem algum tipo de proteção. Então qualquer abertura de posição vem, também, com alguma proteção que possa compensar alguma perda em função de alguma volatilidade em curto prazo, como a gente viu no dia 17 e 18 de maio com a divulgação do áudio do Joesley.

Gustavo Lobo (J.P. Morgan)

Claríssimo, obrigado.

Operador

A próxima pergunta vem de Lucas Lopes, Credit Suisse.

Lucas Lopes (Credit Suisse)

Bom dia a todos, obrigado pela pergunta. Eu queria falar um pouco também sobre a sinistralidade de planos coletivos. Eu queria focar um pouco no mix. Vocês têm crescido a carteira de pequenas e médias empresas significativamente ao longo de pelo menos dois anos, se eu não estou errado. Até que ponto esse mix de mais PME e menos grandes empresas ajuda a sinistralidade de vocês? Porque eu vejo duas formas potenciais de isso impactar positivamente o índice de sinistralidade. A primeira, até em algumas das respostas anteriores vocês falaram que empresas menores são mais rentáveis, etc., você consegue cobrar um preço mais alto, então olhando a fotografia, um cliente PME teria uma sinistralidade menor do que um cliente médio de grandes empresas. E o segundo ponto é que quando você traz novas empresas, eventualmente talvez isso seja inerente ao período de carência. Então, se puder discorrer um pouco sobre o efeito mix sobre a sinistralidade de vocês, eu agradeceria.

Maurício Lopes (Vice-Presidente de Saúde e Odontológico)

Lucas, Maurício, obrigado pela pergunta. De fato, o PME tem mostrado um comportamento ao longo dos últimos de crescimento que tem sido muito importante para nós. A sinistralidade do

PME é de fato mais baixa que a sinistralidade de grandes contas, por naturalidade, assim como em qualquer negócio, os clientes de menor porte, obviamente, têm um pouco mais de rentabilidade do que os clientes de grandessíssimo porte. São objetivos distintos, as funções desses clientes no portfólio. O que eu acho que vale a pena citar aqui é o trabalho que tem sido feito não só pela área de captação, da área comercial, no tocante ao PME, mas todo o trabalho interno de melhorar o nível de serviço que é prestado a esse cliente. A carteira de PME é tão boa quanto o seu processo operacional de atendimento for eficiente. E a empresa tem investido já há, pelo menos, três anos, de maneira muito sólida, em como fazer o atendimento ao PME ser alguma coisa que traga valor para o PME, ou seja, que ele queira permanecer na casa, e ao mesmo tempo não seja custosa no atendimento. E aí, vale a pena citar todos os canais digitais que a área de operação colocou de pé, o aplicativo PME hoje, tanto para a área de saúde quanto para área de odonto, tem uma quantidade ímpar de funcionalidades, onde um cliente de pequeno porte, qualquer cliente, na verdade, mas para o cliente de pequeno porte em especial, consegue resolver praticamente tudo que ele tem que resolver via online, não gastando o tempo dele e não sendo oneroso na operação. A rede é muito estável, o produto é muito bem aceito, o preço está muito bem ajustado. Então, em um preço bem ajustado, numa rede estável e em um processo de operação de atendimento que seja muito eficiente, a gente tem uma perda da carteira de PME muito menor do que a gente imaginava que fosse ter dado toda a crise macroeconômica que a gente vive. A competição em preço nesse mercado é forte, mas a carteira tem se mostrado muito resiliente. E a gente tem apostado com muito ânimo em fazer essa carteira crescer, não é desse ano, mas é de uns três anos para cá, pelo menos, aumentando o mix dele na carteira. Por naturalidade, aumentando o mix dele, a sinistralidade da carteira como um todo é beneficiada, o teu ponto é correto.

Lucas Lopes (Credit Suisse)

Só um *follow-up* rápido. Esse crescimento de PME, geralmente ele é inerente a um período de carência significativo, ou não, é muito mais o fato do cliente PME ser, de forma geral, rentável?

Maurício Lopes (Vice-Presidente de Saúde e Odontológico)

A empresa tem um sistema de provisionamento que independe da carência. O fato de uma vida PME ser vendida hoje, o sinistro real dele vai ser baixíssimo, vai ser, sei lá, hipoteticamente, 1% de sinistralidade no mês, mas a empresa provisiona sinistralidade de *steady state* dessa carteira. Então a vida entra como se fosse uma vida sem carência alguma em um processo estacionário. É a maneira conservadora como a empresa provisiona. Então não tem um efeito positivo advindo de um maior *run-on* na venda do PME.

Lucas Lopes (Credit Suisse)

Ficou claro, Maurício. Muito obrigado.

Operador

Não havendo mais perguntas retorno a palavra ao senhor Gabriel Portella para as considerações finais.

Gabriel Portela (CEO)

Quero primeiro agradecer a todos que participaram dessa sessão, especialmente os nossos mais de cinco mil funcionários que atentamente acompanham, vendo que a nossa trajetória continua firme e acreditando que esses sinais positivos do país vão ser muitos bons para que a gente tenha ainda um segundo semestre muito melhor. E agradecer a contribuição forte dos mais de 30 mil corretores e parceiros de negócios que operam conosco. Enfim, obrigado a todos pela participação e um bom dia.

Operador

A teleconferência de resultados da SulAmérica está encerrada. Obrigada e um bom dia a todos.

“Este documento é uma transcrição com adaptações textuais feitas para facilitar a leitura e entendimento dos discursos nele contidos. O texto depende da qualidade do áudio e da clareza discursiva dos palestrantes, por isso conta com adaptações que aumentam a legibilidade e coerência, de acordo com os padrões discursivos previamente determinados e sem afetar os ideais discursivos dos participantes.”