



Eduardo Nishio, Banco Plural:

Bom dia, obrigado pela oportunidade. Eu tenho duas perguntas. A primeira em relação aos prêmios, vocês acabaram o trimestre rodando com um patamar de quase 11% no crescimento ano a ano na parte de *written premiums*, comparado com o ano passado, houve uma desaceleração. Ano passado vocês terminaram em torno de 15%.

Eu queria saber a perspectiva para o ano, quanto vocês acham que poderiam crescer, tem ainda a rodada de aumento de preço na parte de *healthcare* no meio do ano, eu queria saber para o ano todo se vocês conseguem crescer no mesmo patamar em torno de 15%. Essa é a primeira pergunta, depois eu faço outra, obrigado.

Gabriel Portella Fagundes Filho:

Bom, tem alguns efeitos no que você vê como desaceleração para nós é manutenção de velocidade de crescimento. Você viu na carteira de automóvel algum efeito, porque no trimestre do ano passado tinha sido bem forte, então depois o Beto depois pode falar sobre isso também.

Um dos fatores importantes, para nós, foi o reposicionamento, com reflexo positivo no resultado, então, aquilo que nós não crescemos foi por estratégia mesmo de reposicionamento, como foi o caso do Vida, o resultado direto na sinistralidade, e também na área de RIC.

Na área de saúde, os ramos grupais crescem bastante, você vê as parceiras corporativas, o segmento empresarial de pequenas e médias empresas crescendo de forma extremamente positiva.

Então, continuando a velocidade de crescimento, nós mantemos o crescimento acima de dois dígitos, que é a perspectiva que continuamos mantendo para esse ano também. Não tem nenhuma desaceleração, tem um reposicionamento em algumas carteiras e continuar crescendo naquilo que estrategicamente interessa mais crescer, que é o que vimos fazendo.

Eduardo Nishio:

Perfeito, dois dígitos para 2014. Autos, então, você atribuiria esse crescimento baixo em autos por conta de um *tough comps* em relação ao ano passado ou vocês estão vendo uma dificuldade de colocar preço, uma competição maior agora no começo do ano?

Carlos Alberto Trindade Filho:

Em relação ao crescimento nesse começo do ano, é importante ressaltarmos que no ano passado nós tivemos um crescimento de prêmios no 1T de 28,7%, fruto, ainda de uma política iniciada em meados de 2012.

Então, quando você entrou 2013, aqueles preços de janeiro e fevereiro 2012 tiveram um ajuste muito forte, que antecipamos nossas mudanças de tarifa em 2012, e nós, neste ano, logicamente você não consegue, uma vez que você já sabe, é claro, o seu patamar de preço, você não faz aumentos expressivos novamente em cima da mesma carteira.



A nossa atividade esse ano foi uma atividade de proteção de resultados, você lembra que no final do ano passado começou algum movimento de algumas companhias em uma atuação mais agressiva, que já se encerrou no começo do trimestre, lá para fevereiro começou a ceder.

Então, o nosso movimento, nesse período, foi um movimento de proteção de resultado, proteção daquela carteira que tinha sido ajustada no ano anterior, e nós vamos ver esses índices de crescimento se alterando ao longo do tempo por causa da diferença dos trimestres de 2013, em relação até o próprio 2012.

Não é nada que nos preocupe, está dentro da nossa programação, a importância para nós nesse momento está na manutenção de uma boa rentabilidade da carteira, que vocês puderam ver uma pequena subida na sinistralidade, e ela é atribuída um pedaço a questão, realmente, frequência de roubo, que realmente cresceu e se estabilizou, agora a expectativa são os movimentos de segurança para que ela reduza, e também fizemos uma mudança de metodologia, um ajuste pequeno na metodologia de reserva de sinistro de auto IBNP, e nesse modelo tem basicamente 1 p.p. fruto desse ajuste, que ao longo do ano ele se estabiliza.

Estamos com uma posição bastante tranquila e estável dentro da estratégia que temos para o seguro de automóvel.

Eduardo Nishio:

Perfeito, bem clara a explanação. Minha segunda pergunta é em relação às debêntures. Vocês tiveram a operação cancelada, eu queria só ver se vocês podem abrir um pouco, agora que já passou, com mais detalhe o *use of proceeds*, se vocês pudessem também falar do segmento de interesses que vocês tinham com o objetivo, com a emissão das debêntures e o que vocês farão, dado que foi cancelado.

Arthur Farne d'Amoed Neto:

Talvez você não tenha visto, nós publicamos um Fato Relevante agora de manhã, falando que nós estamos fazendo uma nova emissão, captando os mesmos R\$500 milhões que “são dinheiro novo” contratados naquela outra emissão. O mesmo tipo de destinação de recursos, ou seja, temos em mente manter os mesmos níveis de liquidez que a gente entende adequados para suportar o nível de crescimento da Companhia, e oportunidades de desenvolvimento corporativo não orgânico, mas oportunidades de aquisição que estamos sempre posicionados para considerar.

Eduardo Nishio:

Obrigado, não tinha visto não. Você poderia abrir qual o segmento de interesse ou não? Se é saúde, se é auto ou outro segmento?

Arthur Farne d'Amoed Neto:

Poderia, são todos os segmentos em que atuamos. Não sei se é uma resposta muito boa para sua pergunta, mas nós não sairemos das verticais em que estamos. Estamos investindo nessas operações em que atuamos, obviamente olhando para essa atualização dentro desse portfólio como um todo.



Eduardo Nishio:

Obrigado.

Rafael Frade, Bradesco:

Bom dia a todos. Minha pergunta é para o Maurício, se pudesse comentar um pouco sobre a sinistralidade do segmento de saúde. Posso me recordar no ano passado, uma parte dessa sinistralidade, se não me engano, foi atribuída a alguns pagamentos que deveriam ter sido feitos em dezembro e acabaram acontecendo no 1T13, então em 2013 você tinha 200 bps maior dado despesas do 4T, que vocês tinham comentado na época. Na verdade, quando olhamos sinistralidade base, talvez recorrente ela está até subindo ano contra ano.

Eu queria entender se é isso mesmo, o que vocês estão vendo sair disso e como vocês esperam essa sinistralidade, o comportamento, esse ano, em saúde especificamente? Esse ano vocês estão fazendo reajustes, pelo menos, pelo que conseguimos ver, no PME até mais altos do que os reajustes que foram feitos no ano passado, e se vocês acreditam que isso será suficiente para trazer a sinistralidade para níveis mais baixos.

Mauricio Lopes:

Acho que tem duas questões. Na questão, primeiro, desse efeito calendário do ano passado, encontramos algo parecido nesse ano, no ano passado foi uma terça-feira, esse ano caiu em uma quarta-feira, nós temos algum tipo de transferência dos prestadores por falta de capacidade de faturamento, por menor aderência das pessoas das consultas marcadas, então transfere alguma coisa para 2014. Vimos um efeito parecido com isso, contudo menor, mas vimos alguma coisa.

No tocante a sinistralidade, acho que o nosso norte continua sendo sempre o mesmo. Estamos colocando um reajuste que é mais robusto, sim, muito em linha com o que o mercado tem feito, por uma questão sensível de sinistralidade, uma questão estrutural que já discutimos algumas vezes e ela continua presente, e o reajuste é fácil nessa solução de curto prazo.

E na solução de longo prazo, 100% da energia da casa é gasta em duas vertentes: gestão de saúde e gestão de sinistro. Nós continuamos acelerando bastante a questão de saúde, acreditando que no médio prazo ela vai ser a solução e vai possibilitar termos melhor rentabilidade no futuro e melhor nível de serviço para o cliente.

Agora, a questão de gestão de saúde não dá resultado no curtíssimo prazo. Ela tem que ser consistente para gerar resultado no médio prazo, e eu acho que estamos chegando nessa situação muito em breve.

Na gestão do sinistro, de novo a questão estrutural, continuamos querendo ser *best in class* nessa questão, nós temos acelerado bastante alguns programas da casa de compra de rede, sub rede, empacotamento, questão de juntas médias, qualificação de rede, então isso tem funcionado de maneira bastante estruturada e continua ao longo dos últimos anos.



Somando esses dois componentes, que é o crescimento do reajuste e o componente de gestão de sinistro e gestão de saúde, continuou bastante otimistas com o produto e achando que temos uma possibilidade de rentabilidade ao longo do tempo.

Rafael Frade:

E com relação ao efeito calendário, ano passado vocês tiveram uma situação meio atípica por causa da sinistralidade de saúde no 2T não foi em geral bem superior ao 1T e não foi o caso ano passado. Vocês acham que pode ser alguma coisa parecida esse ano ou é difícil saber?

Mauricio Lopes:

Temos por norma não fazer essa previsão de futuro, mas de qualquer maneira, ainda que pudéssemos fazer, não temos todos os períodos fechados, não conseguimos fechar o mês de maio, então não tenho como te colocar essa resposta.

O que eu posso falar é que temos colocado um volume de produtos e trabalho em cima do nosso portfólio bastante acelerado, mais acelerado que no ano de 2013, então temos colocado muita coisa na mesa para tentar fazer o controle da sinistralidade.

Rafael Frade:

Está ótimo, obrigado.

Francisco Kops, Safra:

Bom dia a todos, eu tenho duas perguntas também, uma em saúde. Esse, acho, é o segundo trimestre que estamos vendo queda no número de beneficiários, e já faz pelo menos uns três anos que vemos essa dinâmica de inflação médica bastante alta, repasse de preço da indústria também bastante alto. Pelo menos no passado vemos, mesmo assim, um crescimento, embora desacelerando o número de beneficiários, e agora esse é o segundo trimestre.

Essa seria uma coisa mais específica da SulAmérica como limpeza de carteira, alguma estratégia para buscar uma rentabilidade ou vocês acham que isso é algo mais estrutural, podemos esperar daqui em diante uma estabilidade ou queda no número de beneficiários? Depois eu faço minha segunda pergunta.

Mauricio Lopes:

Obrigado, Francisco. A percepção que temos é que continuamos com essa questão estrutural do mercado que, de maneira bastante homogênea, vem lutando pela rentabilização com base no reajuste inclusive.

Então, se todo mundo sobe os ajustes na mesma direção, obviamente com magnitudes distintas, cada um nas suas dinâmicas, nas suas especificidades, mas a direção é mais ou menos a mesma, e o nosso *churn* tem ficado muito baixo.

É mais a questão estrutural de que, como o desemprego continua baixo, a necessidade de retenção de mão de obra por parte das empresas continua sendo necessária, e tem as questões sindicais que dificultam um pouco talvez, dificultam na



questão de produto, e o nosso produto tem um viés um pouco mais *premium* que acaba entrando em negociação sindical, não vemos a redução de beneficiários como sendo algo relevante.

Nós tivemos, sim, um pequeno movimento pontual, foi a perda de um contrato de grande porte no final do ano passado, que acabou atacando tanto carteira empresarial quanto carteira de odonto, mas acho que mais importante do que isso é que nas duas carteiras que temos maior volume de crescimento, elas continuam crescendo em velocidade acelerada, tanto a carteira de odonto, salvo essa questão pontual, e a carteira de PME, que cresce na casa de 25%.

O segundo ponto relevante, essa questão de diminuição de um contrato, um contrato pontualmente é um ajuste de regra de *underwriting* e nós vimos ajustando continuamente ao longo dos últimos anos.

Então, eu acho que se somarmos a questão dos ajustes colocados, a retenção continua alta, ou seja, *churn* baixo por causa de uma questão pontual, e volume de vendas novas continuar sendo bastante impressionante dentro da nossa dinâmica, continuamos tendo um número de vendas novas bastante relevante, eu estou relativamente tranquilo no crescimento do portfólio, salvo essa questão pontual da perda de um contrato de grande porte no final do ano passado.

Francisco Kops:

Se eu entendi, então, foi uma questão pontual, mas de qualquer maneira a indústria acaba ficando, obviamente, o terceiro ano seguido de reajustes fortes de preço, e o fato de ter uma geração de emprego, não tem desemprego, mas também não tem uma geração de emprego tão forte quanto anos, talvez teria que esperar uma estabilidade no número de beneficiários.

Mauricio Lopes:

Não vemos a penetração no seguro saúde diminuindo no mercado, em absoluto, achamos que ele vai continuar tendo penetração positiva, hoje tem ¼ da população atendida e tem espaço para crescer.

Então, do ponto de vista estrutural, no médio prazo, continuamos acreditando na dinâmica do mercado. Do ponto de vista conjuntural no curto prazo, continuamos acreditando que existe poder de barganha nesses trabalhadores junto aos entregadores para a manutenção do benefício de saúde, que, junto com educação e casa própria, são os três itens mais desejados do País.

Então, não vemos um risco aqui de desaceleração nesse tipo de incremento da questão dos beneficiários na carteira. Algo pontual pode ter acontecido, mas não relevante.

Francisco Kops:

Está ótimo, Mauricio. Se me permitirem uma segunda pergunta, capitalização já é algo bem relevante na composição da receita de vocês, 13% nesse trimestre. Queria entender um pouco como está a questão da distribuição?



Ela se dá ainda basicamente via canal corretor? Como tem sido a competição com os produtos de capitalização do *bank assurance*? Vimos os bancos focando muito nesse segmento. E entender um pouco porque teve um aumento tão forte de despesas em capitalização esse trimestre. Obrigado.

Gabriel Portella Fagundes Filho:

Bom, a atividade de capitalização integrada significa, já num primeiro momento, uma expansão dos canais de presença da atividade de capitalização, que tinha uma rede específica para toda a rede de filiais e corretoras da SulAmérica.

Esse é um programa que, como integramos a capitalização, começou a fazer um processo de mapeamento e treinamento, acho que o Arthur adiantou um pouco sobre isso, e que vimos notando mês ante mês, o crescimento da base de corretores que vendem capitalização e o crescimento da visitação dos canais, principalmente daqueles produtos que são mais característicos da rede de corretores, como em garantia de aluguel, que vem crescendo bastante, mostrando potencial que tínhamos e mostrando potencial que ainda temos para alavancar ainda mais o produto.

E os outros produtos que são muito mais de trabalhos individuais e pontuais, também vimos obtendo um bom desempenho. Só dizer que quando a Empresa fala de capitalização e, mais do que isso, ampliamos a base de corretores, ampliamos a base de produtos, a competição mudou, é verdade.

Mais competidores também vieram para o mercado, o que torna o jogo sempre emocionante, mas que, de qualquer maneira, é nosso jogo normal. E o que vemos é que o produto começa a ganhar também atratividade nas oportunidades de produto e *crosssell* dentro da Companhia, com combinações de produtos, que é um dos nossos objetivos durante toda a atividade de capitalização.

Então, os resultados têm sido positivos. Os canais principais são os que operamos naturalmente, e sem dúvida os corretores são o canal principal. Os nichos são diferentes, são de grandes empresas, sejam imobiliárias, sejam outras empresas, mostrando o que o SulaCap já tinha mostrado ao mercado e mostrando cada vez mais a capacidade de um canal independente se tornar a quarta maior empresa do mercado de capitalização.

Francisco Kops:

Excelente. Só se você puder explicar só um pouco por que teve um aumento de despesas mais forte na capitalização esse trimestre? O crescimento de vocês foi forte, mas o resultado líquido foi pior.

Arthur Farne d'Amoed Neto:

Só um ajuste de contabilização de uma das parceiras de capitalização que tinham defasagem de um mês em relação ao que acabamos ajustando e impactou o trimestre. A partir daqui, esse ajuste não volta.

Francisco Kops:

Está ótimo. Obrigado, Arthur.



Gustavo Schroden, Merrill Lynch:

Bom dia a todos. Obrigado pela oportunidade. Meu ponto é o seguinte, se voltarmos ao 1S13, como foi colocado, e compararmos principalmente de *loss ratio*, vemos principalmente em saúde, que é o seu grande *business*, praticamente no mesmo patamar, e o auto subiu, como já era esperado, já foi anunciado e o concorrente focado em autos também já tinha apresentado esse número.

Então, a impressão que dá é que, apesar do crescimento de clientes e do reajuste de preço, isso não tem sido suficiente para vocês conseguirem reduzir esse *loss ratio*. Em adição a isso, se olhar também o custo de aquisição de vocês, o *ratio* subiu de 10,6 no 1T13 para 11,3 agora no 1T14. Minha pergunta é a seguinte: fazendo o cálculo aqui, o ROE que tínhamos, considerando até essa melhora na parte financeira, é um ROE de 8,8% ou 9%, e vocês mesmos colocaram aqui que a média dos últimos 12 meses é de 15,3%.

O que podemos esperar daqui para frente? A impressão que dá é que esse *loss ratio* de Saúde parece que veio para ficar mais alto, e já tem um ano que está nesse patamar, e considerando a sazonalidade que existe durante o ano, agora o segmento de autos, vemos também um custo de aquisição mais alto.

Gostaria que vocês pudessem nos falar um pouco, vocês esperam uma melhora nesses indicadores e uma volta do ROE, pelo menos acima de 10% ainda este ano?

Ou este é um patamar que devemos trabalhar daqui para frente? Obrigado.

Arthur Farne d'Amoed Neto:

Gustavo, obrigado pela pergunta. Começando a partir dos seus últimos pontos, acho que a média que estamos publicando, estamos indicando nos slides, representa mais do que esperamos para o exercício. Um pouco alinhada também com o que produzimos para o ano inteiro de 2013.

Quando se fala de crescimento e custo de comercialização, em média, acho que vale a pena observarmos que isso se deu pontualmente, essa base na linha de saúde o número é virtualmente o mesmo e na questão do automóvel foi muito mais uma questão de reclassificação de despesas do que uma mudança da política, que está inalterada. Temos, sim, a possibilidade de fazer com vocês a reclassificação de algumas despesas, e essas despesas impactam a linha de custos de comercialização, mas o resultado final não se altera; pelo contrário, ele até é melhor.

Um dado rapidamente aqui só para complementar essa questão da utilização, vínhamos também amortizando parte do custo da apólice, as receitas que eram emitidas anteriormente e já era também classificada como um redutor da despesa de comercialização, isso ao longo de 2013. Então, agora não tem mais esse efeito redutor. Aquilo que antes era uma receita que vinha reduzindo a questão de utilização, ela provavelmente terá um aumento dessa despesa. Em linhas gerais, é como estamos vendo o comportamento dessas linhas que você destacou.

Sobre a sinistralidade de saúde, vou pedir ao Mauricio que volte a comentar, porque acho que é uma coisa em que ele já tocou em algum momento da nossa conversa.



Mauricio Lopes:

Gustavo, bom dia. Acho que, na questão de saúde, o que estamos encontrando em relação ao 1T13, é um movimento de estabilidade para baixo, não um crescimento em sinistralidade.

É fato que a sinistralidade para baixo é encontrada por dois mecanismos: um incremento de preços, como você colocou, e outro são os trabalhos de redução de sinistros e gerenciamento de saúde.

A sensação que temos é que, apesar de o reajuste ter sido alto no ano passado, e o reajuste tem dois componentes específicos, que é a variação do VCMH e mais ajuste de sinistralidade, o VCMH veio um pouco maior no ano passado do que imaginávamos na nossa primeira previsão. Daí termos encontrado uma sinistralidade relativamente em linha, com uma leve queda, mas não uma queda abrupta, como talvez você estivesse esperando.

Temos nossa previsão de VCMH deste ano, que já estamos trabalhando, já estamos embutindo nos reajustes, e já divulgamos alguns reajustes de mercado, como é o caso de PME, que já nos trazem qual é a sensação que temos de como vai ser o VCMH deste ano.

E a pergunta que fica subjacente, que é a pergunta anterior, é como fica a questão da frequência. Temos certa convicção de que a frequência não cresce indefinidamente.

Então, podemos estar num movimento de correção de sinistralidade e movimento de correção pode estar surtindo efeito já neste 1S em relação ao ano anterior, e pode ter um processo um pouco mais normalizado para frente. Estamos trabalhando para isso, e nessa crença de que frequência não é algo que sobe de maneira indefinida.

Gustavo Lobo, BTG Pactual:

Bom dia, pessoal. Queria volta um pouco em capitalização. Só para entender melhor como é a sazonalidade desse produto, e aí digo não só do que vocês lucram com o resultado operacional de capitalização, mas também o que entra como equivalência patrimonial, que vimos um 4T muito forte e agora uma queda grande nesse 1T, e se eu comparar com o patamar reportado no 2T e 3T, também houve uma queda.

Queria entender esse nível de 8,5 de equivalência patrimonial é um patamar para os próximos dois trimestres, ou é alguma coisa diferente disso? Como é a sazonalidade desse produto?

Arthur Farne d'Amoed Neto:

Gustavo, você deve entender esse trimestre agora como talvez a receita recorrente, se você olhar o 3T13 também estava por aí. No 4T que você destacou, o normal é a redução dessa linha, se você lembra comentamos que houve a venda de um ativo, que era um terreno que veio com a SulaCap. Essa venda foi feita em dezembro, se refletiu nos juros básicos que registramos, e não esperamos outros impactos relevantes em grandes ativos como aquele.

O nível recorrente é este que você está vendo agora nesse 1T.



Gustavo Lobo:

OK. Obrigado. É uma segunda pergunta, com relação à despesa, vocês tiveram um desempenho muito bom nesse trimestre, principalmente colocando na conta que a base do 1T13 não é comparável porque não tinha capitalização.

Olhando para frente, esse é um nível recorrente também? O nível de despesa caiu estruturalmente, comparando com o nível de prêmio de vocês, ou é esperada uma aceleração para o resto do ano?

Arthur Farne d'Amoed Neto:

Acho que esse nível que publicamos agora no 1T é um nível que devemos esperar para o ano, e não tem nada no nosso horizonte que está impactando negativamente esse nível que é esperado daqui para frente.

Gustavo Lobo:

OK. Obrigado.

Francisco Kops, Safra:

Obrigado por pegar mais uma pergunta. Bem rápido: só para entender, o resultado financeiro de vocês foi muito bom esse trimestre. Queria só entender o que posso esperar para o decorrer do ano, principalmente olhando a curva de juros futuro. A alocação de vocês em pré-fixado e IPCA atual mudou? Está igual ao que foi reportado no 1T? Como está a cabeça de vocês em relação a isso? E o que dá para esperar de resultado financeiro olhando para frente? Obrigado.

Marcelo Mello:

Essa carteira de IPCA e pré está muito vinculada ao ALM das empresas. A ideia é mantê-la. A carteira pré é menor, a carteira IPCA tem uma composição bem mais relevante, deve continuar sendo favorecida pela alta da inflação e pelo carregamento que deve continuar alto. Não esperamos uma mudança significativa dessa carteira já que ela está totalmente atrelada ao ALM.

Francisco Kops:

E só recapitulando, vocês não se beneficiam da marcação a mercado do preço do título? É mais realmente a taxa de juros? Se o NTN-B está pagando 12,5, ela está pagando acima da Selic? Mas não necessariamente a variação pega vocês no resultado, certo?

Marcelo Mello:

É, a variação na marcação não, mas você tem um impacto da alta da inflação. Essa vai na cabeça.



FranciscoKops:

Está certo. Obrigado, pessoal.

Operador:

Não havendo mais perguntas, passo a palavra ao Sr. Gabriel Portella, Presidente da SulAmérica, para as considerações finais.

Gabriel Portella Fagundes Filhos:

Muito obrigado a todos. Queria aproveitar esta oportunidade em que temos um grande número de executivos e funcionários também participando deste *call* de resultados para agradecer a todos pelo profissionalismo e comprometimento, e lembrar que a área de Relações com Investidores, como sempre, continua à disposição de vocês após esta teleconferência.

Muito obrigado a todos. Um bom dia.

Operador:

A teleconferência de resultados da SulAmérica está encerrada. Obrigado, e bom dia a todos.

“Este documento é uma transcrição produzida pela MZ. A MZ faz o possível para garantir a qualidade (atual, precisa e completa) da transcrição. Entretanto, a MZ não se responsabiliza por eventuais falhas, já que o texto depende da qualidade do áudio e da clareza discursiva dos palestrantes. Portanto, a MZ não se responsabiliza por eventuais danos ou prejuízos que possam surgir com o uso, acesso, segurança, manutenção, distribuição e/ou transmissão desta transcrição. Este documento é uma transcrição simples e não reflete nenhuma opinião de investimento da MZ. Todo o conteúdo deste documento é de responsabilidade total e exclusiva da empresa que realizou o evento transcrito pela MZ. Por favor, consulte o website de relações com investidor (e/ou institucional) da respectiva companhia para mais condições e termos importantes e específicos relacionados ao uso desta transcrição.”