

**Rating****brAA-**

A seguradora apresenta solidez financeira intrínseca excelente. São instituições dotadas de negócio seguro e valorizado, boa situação financeira atual e histórica. O ambiente empresarial e setorial pode variar sem, porém, afetar as condições de funcionamento da seguradora. O risco é irrisório.

Data: 28/dez/2012

Validade: 31/mai/2013

**Sobre o Rating****Perspectiva:** Estável

Observação: -

**Histórico:**

Dez/12: Afirmação: brAA- (estável)

Nov/11: Elevação: AA- (estável)

Abr/10: Afirmação: A+ (estável)

Jun/09: Afirmação: A+ (estável)

Out/08: Afirmação: A+ (estável)

Mar/08: Elevação: A+ (estável)

Jul/07: Atribuição: A (estável)

**Analistas:**Luis Miguel Santacreu  
Tel.: 55 11 3377 0703  
luis.santacreu@austin.com.brRicardo Lins  
Tel.: 55 11 3377 0709  
ricardo.lins@austin.com.brAustin Rating Serviços Financeiros  
Rua Leopoldo Couto Magalhães,  
110 – conj. 73  
São Paulo – SP  
CEP 04542-000  
Tel.: 55 11 3377 0707  
Fax: 55 11 3377 0739  
www.austin.com.br**FUNDAMENTOS DO RATING**

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 28 de dezembro de 2012, afirmou o rating 'brAA-' para a Unimed Seguradora S/A. ("Companhia", "Seguradora"). A perspectiva do rating permanece **estável**.

Em 1988, a Unimed do Brasil - entidade máxima do Sistema Unimed, que congrega federações e cooperativas individuais de todo o país - adquire o Montepio Cooperativista do Brasil, MONTECOOPER – com o intuito de fornecer ao Sistema um plano de aposentadoria complementar para os cooperados. Em 1989, com a autorização da SUSEP - Superintendência de Seguros Privados - o Montepio é transformado em uma Companhia de Seguros, alterando sua razão social para Unimed Previdência Privada. Em outubro do mesmo ano, a empresa foi transformada em Sociedade Anônima, passando a se denominar Unimed Seguradora S/A. A companhia iniciou efetivamente suas atividades em 1990, comercializando seguros do ramo Vida (em grupo) e Pecúlio (inclusive nos planos de saúde dos usuários do Sistema Unimed). Desde 1992, passou a vender seguros do ramo saúde e, em 1995, planos de previdência privada. Seguindo determinação da ANS - Agência Nacional de Saúde, é criada em 2001 a Unimed Seguros Saúde S.A., passando esta a ser responsável pelos seguros do ramo de saúde. A Unimed Seguradora atua no ramo vida (em grupo e empresa), acidentes pessoais, seguro de renda por desemprego, incapacidade temporária e total, invalidez de profissionais autônomos, cobertura de despesas de funeral, planos de benefícios de previdência privada, plano gerador de benefícios livres (PGBL), plano de vida gerador de benefícios livres (VGBl), dentre outros produtos. Por intermédio da Unimed Seguros Saúde S.A, atua no ramo saúde em grupo para empresas, cooperativas e associações, bem como assistência médico-hospitalar, em livre escolha, mediante reembolso das despesas efetuadas no Brasil e no exterior. Em junho de 2010, foi criada a Unimed Previdência Privada S/A, visando à comercialização de planos de previdência privada. Suas atividades serão oportunamente segregadas das operações da Unimed Seguradora.

A classificação de risco se encontra em linha com a metodologia de análise de risco de seguradoras da Austin Rating e levou em conta a excelente solidez financeira intrínseca da instituição, manifestada no elevado excedente de capital ante o mínimo requerido pela SUSEP, e no compromisso financeiro explícito dos acionistas manifestado em sucessivos aportes de capital e retenção parcial dos lucros acumulados a cada exercício.

O rating pondera positivamente a evolução dos prêmios ganhos, a consistência no resultado das companhias, advindo da atividade de seguros, validando a adequada precificação de riscos, os bons indicadores de sinistralidade e patamares adequados nas despesas de comercialização e administrativas relativamente aos prêmios ganhos, o que tem se traduzido em bons indicadores de desempenho (índice combinado, índice combinado ampliado e de rentabilidade) reportados. A Unimed Seguradora tem registrado lucro crescente na atividade de seguros, independentemente do resultado financeiro reportado a cada exercício. Considera da mesma forma, como aspectos positivos, sua situação financeira, de liquidez, atuarial, a estratégia em curso adotada, a qualificação do corpo diretivo e de colaboradores, a gestão operacional, financeira e de controles das companhias. O rating considera, por outro lado, o aumento da competição no setor segurador e as pressões sobre as margens de contribuição da companhia, dentre outros fatores.

A classificação de risco de seguradoras realizada pela Austin Rating avalia a força financeira destas instituições e sua capacidade de honrar as obrigações de curto e longo prazo perante os clientes segurados. As notas atribuídas pela agência obedecem a uma escala de classificação nacional e servem como parâmetro de comparação entre as seguradoras atuando no Brasil e, eventualmente, com atividades no exterior. As escalas da Austin não levam em conta e tampouco se limitam ao rating soberano do país, este empregado como teto para ratings internacionais.

O processo analítico da Austin Rating, além de considerar fatores políticos, macroeconômicos, setoriais e regulatórios, aplicados às companhias seguradoras, avalia aspectos qualitativos (Grupo Econômico, Controle Acionário, Suporte, Administração, Estrutura Operacional, Estratégia de Médio e Longo Prazo e Gestão de Riscos) e aspectos quantitativos (demonstrações financeiras, indicadores de desempenho, Capitalização, Liquidez e Investimentos) intrínsecos à companhia seguradora em análise.

A Austin Rating tomou como base para a análise, de informações públicas disponibilizadas pela Unimed Seguradora, bem como dados e informações gerenciais complementares detalhadas em *due diligence*, realizada com os principais executivos da companhia. Os dados apresentados para a Austin Rating foram considerados bons, com a presença de informações necessárias para a avaliação do grupo econômico, administração, estratégia, riscos e desempenho recente, segundo a metodologia de classificação de risco da agência de rating.

### **Capitalização**

A Unimed Seguradora é controlada pela Unimed Participações Ltda. (set./12: 83,33% do capital total), empresa *holding* pertencente ao Sistema Cooperativo Unimed. O controle da Unimed Participações encontra-se distribuído entre 260 sócias cotistas pertencentes a Unimed Singulares - cooperativas médicas atuando em âmbito municipal - e Federações - organizações de Unimed singulares em um mesmo estado da Federação. Cabia às vinte maiores sócias, uma participação de 74,24% do capital social em set/12.

Por fazer parte do Sistema Cooperativo Unimed, a Companhia propicia, aos seus clientes do seguro saúde, atendimento através dos recursos das 367 Cooperativas de Trabalho Médico Unimed e dos mais de 112 mil médicos cooperados, com assistência médico-hospitalar em qualquer parte do País ou em livre escolha, por meio de reembolso das despesas efetuadas no Brasil e no exterior, dentro dos limites contratados em 3.097 hospitais credenciados, além de 178 pronto-atendimentos próprios, 96 laboratórios próprios, 40 centros de diagnósticos próprios, ambulâncias, leitos próprios e credenciados. O Sistema Cooperativo Unimed abrange 18 milhões de clientes (base: dez/11) e 73 mil empresas, sendo detentor de destacada participação nas receitas operacionais do sistema de saúde privado nacional (dez./11: 38% de participação no mercado de planos de saúde).

A Austin considera, pelo histórico reportado, que as sócias cotistas encontram-se comprometidas com a solidez financeira da Unimed Seguradora e suas controladas (Unimed Seguros Saúde e Unimed Previdência Privada), tendo incorporado na base patrimonial da Companhia parte destacada dos lucros reportados, bem como aportado, sucessivamente, capital na Seguradora. Tais iniciativas se materializaram em investimentos em processos, *software* de gestão de riscos, recursos humanos, treinamento e governança corporativa na empresa. Adicionalmente, cumpre considerar como aspecto importante para a capitalização da Companhia, a presença de um canal direto com os acionistas através do site da empresa, dispondo de informações econômico-financeiras aos sócios cotistas. Tais informações, aliadas a campanhas internas, têm criado condições de, no futuro, de serem subscritas novas ações, no caso do Conselho de Administração e a Diretoria desejarem aumentar o capital da Companhia. No encerramento exercício 2011, a Unimed Participações detinha um Patrimônio Líquido de R\$ 321,2 milhões, havia reportado lucro líquido de R\$ 75,6 milhões com uma distribuição de lucros e/ou JSCP de R\$ 10 milhões, o que significou uma rentabilidade sobre o PL de 23,5%. Em agosto de 2012, foi aprovado aumento de capital no montante de R\$ 20 milhões.

---

A Unimed Seguradora tem ampliado a cada exercício seu nível de capitalização e registrado aumento em seu Patrimônio Líquido Ajustado (PLA), gerando excedente com relação a sua margem de solvência e sobre o capital mínimo requerido (CMR), somado ao capital adicional para o risco de subscrição. No entendimento da Austin, tal aspecto é relevante para amparar o perfil de risco da Seguradora, dando-lhe condições operacionais para suportar maior volume de sinistros, honrar seus compromissos com os segurados e ampliar o volume de prêmios retidos. Cumpre mencionar que, embora a Companhia encontre-se enquadrada às regras de solvência instituídas pela SUSEP, tais requerimentos implicam na continuidade dos lucros reportados e em uma política de distribuição de dividendos, em consonância com o estabelecido em estatuto e na legislação societária, e suficiente para manter o nível de capitalização da Companhia.

O Patrimônio Líquido da Unimed Seguradora alcançou o montante de R\$ 423,8 milhões em setembro de 2012, registrando um aumento de 17,5% na comparação com o saldo apurado em dezembro de 2011 e de 39,7% com respeito à dez/10. Ao longo do exercício 2010, foram homologados pela SUSEP dois aumentos de capital, que totalizaram R\$ 16.625 mil. Em fevereiro de 2011, a SUSEP homologou novo aumento de capital da ordem de R\$ 15.861 mil e, em dezembro do mesmo ano outro aumento de R\$ 126.599 milhões. Entre dezembro de 2009 e dezembro de 2011, o capital social da Companhia foi elevado em R\$ 159,1 milhões.

O lucro líquido de R\$ 64,6 milhões, apurado no exercício 2010, foi parcialmente retido, sendo provisionados R\$ 13 milhões para o pagamento de juros sobre o capital próprio. No ano 2011, dos R\$ 90 milhões de lucro líquido apurado no exercício, foram retidos R\$ 72,9 milhões no PL. Já em setembro de 2012, a Seguradora reteve a totalidade do lucro líquido de R\$ 71.187 milhões acumulado em nove meses do ano.

Em junho de 2012, o Patrimônio Líquido Ajustado (PLA) da Unimed Seguradora (Controladora) (deduzidas a participação na Unimed Seguros Saúde, da Unimed Previdência Privada, em empresas de outras atividades e ativos intangíveis) montava R\$ 185,7 milhões ante R\$ 152,1 milhões em dez./10 e 138,2 milhões em dez./09. A Unimed Seguradora exibia excesso de PLA de R\$ 86,5 milhões em relação ao capital mínimo requerido de R\$ 99,2 milhões em jun/12.

Já a Unimed Seguros Saúde apresentou um Patrimônio mínimo ajustado de R\$ 172,1 milhões no final do exercício 2011, ante uma margem de solvência calculada (0,33 da média dos sinistros retidos dos últimos 36 meses) de R\$ 136,7 milhões, o que proporcionou uma suficiência de R\$ 35,4 milhões. Semelhantemente à Unimed Seguradora, em 2010 foram aportados em dinheiro R\$ 20 milhões no capital social da Unimed Saúde, garantindo a continuidade de sua expansão de prêmios ao longo do exercício 2011. O Patrimônio Líquido da Unimed Seguros Saúde montou R\$ 205,9 milhões em setembro de 2012, registrando um aumento de 18,3% na comparação com o saldo apurado em dezembro de 2011 e de 43,5% com respeito a dezembro de 2010.

A Austin atestou ao longo do exercício 2011 e 2012, o compromisso e capacidade financeira dos acionistas com a preservação de níveis de capitalização exigidos em ambas as companhias seguradoras, mantendo a suficiência de capital de ambas em patamares adequados.

### **Sinistralidade**

A política de subscrição é adequada, conciliando o resultado econômico das operações com o aumento das margens de contribuição e a mitigação em geral de sinistros acima dos previstos. Os prêmios têm sido bem precificados e as renegociações de contratos feitas de modo a preservar e/ou elevar o ganho econômico da operação, sem o qual a empresa decide pela não subscrição do risco. O processo e a política de subscrição são considerados adequados, sendo criteriosa a análise e aceitação impedindo ou restringindo o risco, segundo o perfil dos clientes. O volume de contratos aceitos pela Seguradora é reduzido relativamente ao número de propostas apresentadas. A Companhia conta com uma política de alçadas que passa pela autorização relativa de analistas, gerentes, superintendentes e diretores segundo os volumes e riscos envolvidos nas subscrições. O fluxo de aprovação se reveste de segurança, com o devido apoio das áreas atuarial, financeira, de tecnologia e comercial.

---

A Austin considerou como bons os procedimentos adotados pelas companhias visando o controle dos níveis de sinistralidade reportados. As empresas contam com número adequado de colaboradores envolvidos desde o momento da análise para a aceitação e precificação das apólices, assim como nos controles da auditoria médica e regulação de sinistros, visando à redução de fraudes e uso excessivo dos serviços médicos. As companhias adotam política de prevenção através de trabalho de conscientização, como palestras, campanhas de saúde, orientações educacionais e materiais informativos, bem como programa de qualidade de vida como módulos lidando sobre o sedentarismo, o estresse, a obesidade e o tabagismo.

Os sinistros retidos da Unimed Seguradora totalizaram R\$ 131,1 milhões no exercício 2011, um crescimento de 11,1% com relação a igual período em 2010. Em setembro de 2012 alcançaram R\$ 124,6 milhões, montante que projeta para este ano um aumento dos níveis de sinistros. O índice de sinistralidade da Unimed Seguradora ficou em 44,9% em dez/11 ante 47,3% em dez/10. Em setembro de 2012 o indicador subiu para 49,0%. Já os sinistros indenizáveis líquidos da Unimed Seguros Saúde montaram R\$ 477,9 milhões no ano 2011, valor 16,3% superior ao registrado no ano 2010. Em setembro de 2012, os sinistros totalizaram R\$ 423,9 milhões. O índice de sinistralidade (Sinistros Indenizáveis Líquidos/Prêmios Ganhos) melhorou, partindo de 76,2% em dez/10 para 75,2% em dez/11 e 74,1% em set/12, convergindo para os indicadores reportados antes dos problemas enfrentados naquele ano (crise econômica e a ameaça de desemprego, aliados aos efeitos da gripe aviária que se manifestaram em maior número de consultas, exames e intervenções).

### **Provisões**

Os níveis de reservas técnicas constituídas pela Unimed Seguradora para os ramos de seguros de pessoas (vida em grupo, prestamista, acidentes pessoais, renda de eventos aleatórios e seguro de vida do produtor rural), e dos planos de previdência privada complementar (planos bloqueados, plano tradicional, PGBL e VGBL), foram avaliados em conformidade com a Circular 272/2004 da SUSEP e aprovados por este órgão regulador. Tais avaliações realizadas pela área atuarial da Seguradora consistiram no recálculo atuarial e teste de consistência, quando aplicáveis, alteração de metodologia quando necessário, gerando um parecer conclusivo quanto à suficiência ou não de provisões.

Em dezembro de 2011, as Provisões Técnicas encontravam-se constituídas em nível compatível com os requerimentos regulatórios e em linha com a evolução dos prêmios ganhos; e, segundo estudos atuariais externos, tem dado conta dos valores necessários, face à estimativa de avisos futuros de sinistro por parte dos segurados. A Seguradora conta com recursos devidamente aplicados no prazo, volume e remuneração compatíveis com compromissos de curto e longo prazo das companhias.

Afora os estudos de avaliação atuarial, a Seguradora realizou em conformidade com a Circular SUSEP 410/2010, o Teste de Adequação do Passivo. O teste considerou todos os ramos operados pela Unimed Seguradora, segmentando por riscos homogêneos (Previdência, Seguros Gerais e Saúde Empresarial), não sendo requeridos ajustes de provisões.

As provisões técnicas da Unimed Seguradora para prêmios não ganhos, insuficiência de prêmios, sinistros a liquidar, IBNR e complementar de prêmios (PCP) no ramo de vida em grupo, totalizaram R\$ 70 milhões em dezembro de 2011 e, as provisões técnicas para planos bloqueados e não bloqueados de previdência complementar, montaram R\$ 475,8 milhões. A Unimed Seguradora vinculou como garantia a estas provisões técnicas, quotas de fundos de investimentos especialmente constituídos (FIFE), títulos de renda fixa - privados e, títulos de renda fixa públicos, montando R\$ 570,8 milhões, gerando uma cobertura de 1,01x em dez/11. Para o mesmo período, a Unimed Seguros Saúde constituiu provisões técnicas no valor de R\$ 103,2 milhões e as vinculou com títulos públicos e títulos privados montando R\$ 122,0 milhões (cobertura de 1,18x) na mesma data.

---

## Investimentos

A política de crédito e de investimentos adotada na Unimed Seguradora é adequada para honrar as obrigações, com benefícios e resgates dos planos de previdência, como também os sinistros a liquidar, e garantir, em paralelo um resultado financeiro positivo para a Companhia. Os recursos da carteira dos planos de previdência tradicional, dos fundos de previdência PGBL/VGBL, das reservas técnicas e ativos livres encontram-se devidamente aplicados em instrumentos e em proporções condizentes com o grau de risco, liquidez e nível de concentração.

A política de investimentos contempla um estilo de administração ativo com flexibilidade na alocação entre ativos de renda fixa e variável. A política de crédito busca uma diversificação de ativos em várias classes entre emissões em instituições financeiras, empresas não financeiras, fundos de investimento abertos, fundos exclusivos, fundos especialmente constituídos para cobertura de reservas e aplicações em títulos públicos federais.

A Unimed Seguradora tem atingido as metas de rentabilidade das carteiras. O plano de previdência tradicional possui uma remuneração definida de IGPM + 6% a.a. sendo almejada uma rentabilidade mínima em torno de IGPM + 9% a.a. Os planos PGBL e VGBL buscam rentabilidade mínima de 100% da taxa média do CDI, deduzida a taxa de administração para fundos exclusivos e, os recursos dos planos de seguro de vida e saúde, têm como alvo, da mesma forma, uma rentabilidade mínima de 100% da taxa média do CDI.

As aplicações financeiras da Unimed Seguradora montavam R\$ 736,3 milhões em junho de 2012 (dez/11: R\$ 688,8 milhões a valor de mercado), cabendo a aproximadamente 82,9% do total do ativo e se compunha de quotas e fundos de investimento exclusivos, além de aplicações diretas em CDBs, Debêntures, Operações compromissadas, dentre outros ativos. Levando em conta os instrumentos financeiros, independentemente do veículo, as LFTs respondiam por 26,2% do total, seguido de LTNs com 23,6%, CDBs com 14,9%, DPGE com 5,2%, NTNs com 4,4%, Operações compromissadas com 3,9%, Letras Financeiras com 2,8%, Debêntures com 2,4%, dentre outros ativos.

Ao contrário de exercícios anteriores, a participação dos CDBs caiu na carteira de aplicações da Unimed Seguradora, assim como do Depósito a Prazo com Garantia Especial – DPGE, em linha com a nova estratégia de investimentos, com menor concentração em títulos privados, visando reduzir o risco de crédito. Os CDBs reduziram seu peso de 30,6% em jun/11 para 14,5% em jun/12 e, os DPGEs de 16,6% para 5,2%, dando lugar para as LTNs que saltaram de 9,3% para 23,6% no saldo total das aplicações no período de comparação. Por conta da menor remuneração dos títulos públicos *vis-à-vis* aos privados e a queda nas taxas básicas de juros da economia, o resultado financeiro para ambas as companhias seguradoras declinou entre 2011 e 2012, em que pese haver subido entre os exercícios findos de 2010 e 2011.

O resultado financeiro da Unimed Seguradora cresceu 25,6% na comparação anual entre 2010 e 2011. Em dezembro de 2011, montou R\$ 23,7 milhões ante R\$ 18,9 milhões no exercício 2010. A Unimed Saúde registrou aumento de 35,3% em seu resultado financeiro, no mesmo período de comparação, totalizando R\$ 25 milhões no exercício 2011. Em junho de 2012, o resultado financeiro da Seguradora declinou 80,6% com respeito a junho de 2011 e, até setembro deste ano, perfazia R\$ 8,7 milhões.

## Liquidez

A Unimed Seguradora e sua controlada possuem bons indicadores de liquidez estando aptas para honrar obrigações junto a fornecedores, corretoras, seguradoras, e outros passivos. Seus endividamentos, excluindo as reservas matemáticas e demais provisões técnicas, são reduzidos. O nível das obrigações de ambas as seguradoras, se desconsiderarmos as provisões matemáticas relacionadas aos planos previdenciários, bem como as demais provisões relacionadas aos outros ramos de seguros, são reduzidas e restritas a contas a pagar com impostos, contribuições, provisões trabalhistas, judiciais e débitos com operações de seguros, resseguros e previdência complementar. A estrutura de ativos da Unimed Seguradora se compõe essencialmente de aplicações financeiras (livres e obrigatórias) representando 70,2% do total em set/12 (dez/11: 69,0%; dez/10: 72,7%). Semelhante estrutura de ativos se apresenta na Unimed Seguros Saúde (set/12: 76,0%; dez/11: 77,2%).

Em setembro de 2012, o total de ativos da Unimed Seguradora alcançou R\$ 1.130,7 milhões ante 988,3 milhões no final de 2011 e R\$ 836,3 milhões em dez/10. Para o mesmo período, sua controlada – Unimed Seguros Saúde – registrou R\$ 412,4 milhões de ativos totais, ante R\$ 353,3 milhões em dez/11 e R\$ 271,3 milhões em dez/10. Em setembro de 2012, as obrigações com terceiros desconsiderando reservas matemáticas e provisões técnicas montavam R\$ 75,7 milhões na Unimed Seguradora e R\$ 42,6 milhões na Unimed Seguros Saúde.

No encerramento do primeiro semestre de 2012, a Seguradora registrou bom casamento de prazos nos ativos e passivos a vencer. Para os vencimentos em até um ano, os ativos (caixa e bancos, aplicações, créditos das operações com seguros e resseguros, crédito de operações com previdência complementar, títulos e créditos a receber, dentre outros) cobriam com uma margem de 2,66x os passivos com vencimentos no mesmo período (obrigações a pagar, impostos e encargos, provisões técnicas). Para os ativos a vencer entre 1 e 5 anos, a Unimed Seguradora apresentou *gap* de cobertura de 0,34x e, nos vencimentos acima de 5 anos, de 0,15x.

A Seguradora encerrou o segundo trimestre de 2012 com bons indicadores de liquidez imediata. O caixa livre da instituição (aplicações financeiras com vencimento de até 30 dias) montou R\$ 99 milhões, equivalendo a 1,026x o total do passivo circulante no mesmo período. O indicador de liquidez corrente da Unimed Seguradora encontrava-se bem elevado no final de setembro de 2012 atingindo a razão de 5,21x (dez/11: 5,80x; dez/10: 6,91x; dez/09: 6,34x), dada a maior presença de aplicações financeiras no ativo circulante. Se, no entanto, excluirmos os ativos e passivos da atividade de previdência complementar, contabilizados no circulante, o indicador de liquidez corrente da Unimed Seguradora apresentaria da mesma forma, um bom nível de cobertura. A Unimed Seguros Saúde apresentava indicadores de liquidez corrente adequados, sendo de 1,03x em setembro de 2012 (dez/11: 1,47x; dez/10: 1,69x; dez/09: 1,16x).

## Desempenho

Em junho de 2012, o volume de prêmios emitidos líquidos reportados pela Unimed Seguradora montou R\$ 167,9 milhões, apresentando um crescimento de 20,4% com respeito ao montante registrado em igual período em 2011. Os prêmios ganhos totalizaram R\$ 166,9 milhões e registraram um aumento de 21,2%. O ramo vida em grupo respondia por 38,9% dos prêmios ganhos, seguido das rendas de eventos aleatórios com 36,8% e acidentes pessoais com 11,7%. Já a Unimed Seguros Saúde registrou prêmios ganhos de R\$ 635,5 milhões no exercício 2011, um aumento de 17,9% com relação a 2010. Em setembro de 2012, os prêmios ganhos da Unimed Seguradora alcançaram R\$ 254,1 milhões e da Unimed Seguros Saúde montaram R\$ 571,8 milhões.

As despesas de comercialização da Unimed Seguradora (líquidas de comissões de co-seguros recuperadas) montaram R\$ 25 milhões em junho de 2012, subindo 34,3% na comparação com junho de 2011. Já as despesas administrativas registraram aumento de 4,5%, totalizando R\$ 32,1 milhões no final do primeiro semestre. O índice combinado<sup>1</sup> da Unimed Seguradora piorou em 2012, subindo de 84,6% em dez/10 e 84% em set/12, ante 79,4% em dez/11.

O resultado de equivalência patrimonial oriundo principalmente do investimento na controlada Unimed Saúde montou R\$ 38,8 milhões, subindo 28,4% na comparação com junho de 2011. Em setembro de 2012, alcançou R\$ 52,5 milhões. O índice combinado da controlada melhorou no período, caindo de 90,1% em dez/10 para 89,5% em dez/11 e 87,1% em set/12. A Unimed Seguros Saúde contabilizou um lucro operacional de R\$ 86,1 milhões até setembro de 2012 e um lucro líquido de R\$ 51,9 milhões. Em 2011, a controlada reportou lucro líquido de R\$ 47,3 milhões.

---

<sup>1</sup> - índice combinado: (sinistros retidos + despesas de comercialização + despesas administrativas + despesas tributárias)/ prêmios ganhos

---

Contrariamente, o índice combinado ampliado<sup>2</sup> da Unimed Seguradora piorou com relação a dezembro de 2010 subindo de 77,7% naquele ano para 79,4% em dez/11 e 81,2% em set/12. Já a Unimed Seguros Saúde melhorou este indicador, caindo de 90,1% em dez/10 para 86,1% em dez/11 e 83,9% em set/12.

O lucro líquido da Unimed Seguradora montou R\$ 49,6 milhões em junho de 2012, subindo 9,6% com relação ao resultado apurado em igual período no ano anterior. Em setembro de 2012, o lucro acumulado foi de R\$ 71,2 milhões. A rentabilidade anualizada sobre o PL (ROE) final da Unimed Seguradora atingiu 24,9% em dezembro de 2011 e 22,4% em setembro de 2012.

### **Estratégia/Gestão/Governança Corporativa**

A Companhia conta desde o primeiro semestre de 2011, com um planejamento estratégico voltado para as iniciativas a serem empreendidas pela empresa até o ano 2020. Segundo o relatório da Administração relativo às demonstrações financeiras de junho de 2011, foram definidas três áreas de atuação, a saber: i) expansão do raio de atuação da Seguradora, visando à diluição de riscos; ii) fortalecimento dos recursos humanos; e iii) apresentar custos competitivos em termos de sinistralidade e despesas administrativas. Para atingir as metas traçadas no planejamento, a Companhia conta com quatro frentes de trabalho: Governança, Vendas e Relacionamento, Pessoas e, Controles.

Em linha com o planejamento traçado para o ano 2020, foi adotado na Companhia um sistema de gestão estratégica baseado no modelo PDCA (ciclo de planejamento envolvendo as etapas denominadas Planejar, Executar, Verificar e Avaliar), adaptado à cultura e condições da Unimed Seguradora. O sistema que contempla quatro empresas do Grupo e seus segmentos de negócios (Unimed Seguradora nos segmentos vida e ramos elementares; Unimed Seguros Saúde, Unimed Odonto e Unimed Previdência Privada) contou com a participação de mais de 60 colaboradores, interação de equipes de trabalho que geraram 35 projetos estratégicos e 10 projetos operacionais. Ao final da primeira fase do ciclo de planejamento, elaborou-se o mapa estratégico tendo no crescimento e sustentabilidade os temas alinhados com a visão de futuro da Companhia. Foram definidas metas financeiras e diretrizes a serem perseguidas ante as perspectivas de mercado dos clientes e a análise *SWOT* de cada segmento de negócio.

A busca do crescimento das empresas tem sido acompanhada, indissociavelmente, do aumento das receitas, do registro de lucro na atividade específica de seguros, do controle da sinistralidade e da redução das despesas operacionais, o que tem proporcionado bons indicadores de rentabilidade e de capitalização.

O planejamento estratégico da empresa contempla o crescimento sustentado em cada um dos segmentos de negócios onde a Seguradora e suas controladas atuam, oferecendo no presente 33 produtos de seguros nos ramos Saúde, Vida, Previdência e Odonto. A Unimed Seguradora e suas controladas aumentou o número de segurados de 5,4 milhões para 5,6 milhões no período 2008-2010, detendo no presente 6,1 milhões de segurados, saindo da 6ª para 4ª posição em Saúde, da 14ª para a 11ª em Vida e da 16ª para a 14ª em Previdência Privada.

A Alta Administração visa aumentar o *market-share* das empresas através de uma política comercial capaz de preservar seu posicionamento no setor, ampliar o relacionamento junto aos clientes, com a entrada gradual de outros produtos e aumentar suas vendas cruzadas, incorporando nas apólices, novos serviços, mantendo como isso as seguradoras em sintonia com a gama de produtos e serviços ofertados no mercado segurador brasileiro. Foi criada empresa exclusiva de previdência – Unimed Previdência Privada S/A, visando dar mais foco neste ramo de atividade, bem como expandir para os ramos de franquia e responsabilidade civil. Semelhantemente, possui empresa voltada para a comercialização de planos odontológicos para empresas - Unimed Odonto, empresa controlada pela Unimed Saúde. Em linha, foi criada a Superintendência de Novos Negócios, voltada especificamente para o estudo e implantação de novos produtos, eventual aquisição de carteiras de clientes, constituição de novas empresas e parcerias comerciais.

---

<sup>2</sup> - índice combinado ampliado: (sinistros retidos + despesas de comercialização + despesas administrativas + despesas tributárias)/ (prêmios ganhos + resultado financeiro)

---

A Companhia conta com 26 escritórios regionais distribuídos pelo território brasileiro, nos quais trabalham 135 colaboradores (matriz + escritórios) dedicados à preservação e expansão do relacionamento com os canais de distribuição, notadamente os corretores de seguros por onde é canalizada a maioria dos negócios envolvendo os ramos saúde e vida. A administração busca a cada ano aprofundar parcerias com as Unimed e Unicreds, fazendo uso da capilaridade do Sistema Unimed, dando ênfase nas vendas cruzadas, comercializando seguros de vida, entre outros produtos, como seguro de vida, plano odontológico, em conjunto com planos de saúde vendidos por todo o Sistema.

A penetração junto à comunidade médica por meio das Unimed é aspecto considerado pela Austin Rating como uma vantagem comparativa em relação aos concorrentes, o que não elimina a possibilidade do Grupo segurador estreitar o relacionamento com instituição financeira, visando à distribuição dos produtos de seguros junto à rede de um banco de varejo, compensando, com isso, a ausência de um braço financeiro e bancário à Seguradora. A Companhia possui alternativamente, convênio com três corretoras de seguros, para a venda de produtos através de uma estrutura de *Call Center*. Fortalece nosso entendimento o enorme espaço para o crescimento orgânico da Companhia, considerando a baixa participação do setor de seguros no PIB brasileiro, em linhas gerais, a baixa penetração do seguro odontológico no país, a possibilidade de expandir sua presença junto a pequenas e médias empresas na medida em que o crescimento de renda e inflação baixa passe a se traduzir em maiores benefícios dados pelas empresas a seus colaboradores. Da mesma forma, a interiorização das empresas e famílias, saindo dos grandes centros urbanos e ampliando seu raio de atuação para outras regiões de crescimento econômico mais acelerado. A companhia conta com uma estratégia de atuação focada em determinados ramos de seguros em que se percebe a sinergia com os acionistas controladores e a não participação em ramos sujeitos a um maior nível de sinistralidade e concorrência de outras seguradoras (ex.: automóveis). Em linha, tem por objetivo ampliar seu raio de atuação nos ramos elementares e capitalização com produtos voltados à comunidade médica como responsabilidade civil, D&O, dentre outros.

Periodicamente, a Alta Administração da Companhia, superintendentes e gestores de projetos, são atendidos tempestivamente com informações gerenciais, visando o controle e acompanhamento, da execução do planejamento estratégico. A empresa conta com o Portal Integra, que compreende o Sistema de Gestão Estratégica, o Sistema de Gestão de Processos, o Sistema de Gestão de Projetos e o Sistema de Gestão de Qualidade. O processo decisório tem sido feito de forma mais colegiada e contando com reuniões periódicas entre a Alta Administração e as áreas de negócios e operacionais da empresa (reuniões nos níveis tático e estratégico), com vistas a ampliar o escopo e âmbito das discussões visando à avaliação do planejamento, sua adequação ou a revisão das metas traçadas.

A Companhia tem buscado melhorar seus processos e controles internos com investimentos em tecnologia e mudanças na estrutura organizacional, dotando-a de maior agilidade na condução das operações, redução de despesas, maior segurança e mitigação cada vez mais intensa dos riscos.

Os acionistas não têm medido esforços para adaptar a Unimed Seguradora aos melhores padrões de gestão, bem como às melhores práticas de Governança Corporativa, responsabilidade social, satisfação e qualificação de seus colaboradores. A empresa conta com um Conselho de Administração, composto de 17 membros, com término de mandato em março de 2014. O órgão dentre outras atribuições, é responsável pela estratégia e fixação da orientação geral dos negócios da companhia, aprova o orçamento, elege, fiscaliza e destitui Diretores da Companhia. Em 2012, a Companhia incorporou um Conselheiro Independente no seu Conselho de Administração mesmo não tendo esta obrigatoriedade, visando fortalecer suas práticas de Governança Corporativa.

O Conselho de Administração, Diretoria e corpo técnico possuem ampla experiência profissional no setor de seguros, estando habilitados para enfrentar os desafios da concorrência. A empresa encontra-se dotada de ferramentas gerenciais, de tecnologia e capital humano, compatíveis com os objetivos de crescimento almejados pela Diretoria. Particularmente no aspecto de recursos humanos, a Alta Administração não tem limitado esforços no sentido de capacitar seu grupo de superintendentes e colaboradores de capacitação gerencial e técnica, através de cursos, treinamentos internos, consultoria externa, bem como de um plano definido e em vigência de cargos e salários, que gere satisfação profissional e financeira através de remuneração fixa, variável e benefícios em linha com o mercado segurador, materializando-se na prática em baixo *turnover* nas companhias.

---

Entendemos que o planejamento estratégico traçado pelo Conselho de Administração e Diretoria, aliado à base patrimonial da companhia e aos aspectos gerenciais positivos, confere à Unimed Seguradora crescimento sustentado em cada um dos segmentos de negócios onde atua, oferecendo produtos e serviços de qualidade aos clientes. A companhia encontra-se dotada de boas condições técnicas, comerciais e administrativas para ampliar o volume de prêmios retidos, sem, com isso, aumentar o grau de risco em suas atividades.

### **Gestão de Riscos**

A Unimed Seguradora dispõe das políticas, procedimentos e cultura voltados para a identificação e mitigação dos riscos relacionados às atividades das seguradoras, em sintonia com a circular 249 da SUSEP, que trata da implantação e implantação de sistema de controles internos em seguradoras. Estas atividades ficam a cargo da área de Gestão de Riscos que atua em consonância com as estratégicas acertadas com a Diretoria Executiva da Seguradora.

A Companhia possui um Manual de Controles Internos, com as diretrizes relativas às atribuições e responsabilidades do Conselho de Administração, da Diretoria Executiva, da área de gestão de riscos, auditoria interna e áreas operacionais e, seus envolvimento na gestão de riscos. Afora isso, possui mecanismos e informações disponibilizadas para o corpo funcional da empresa, visando identificar e combater crimes de lavagem de dinheiro e outros assuntos e requerimentos oriundos de entidades regulatórias e fiscais (ANS, CVM, SUSEP, Receita Federal, etc.) no âmbito de *compliance*.

A área de Gestão de Riscos conta com uma equipe de 4 pessoas ( 2 analistas, 1 assistente e 1 consultor). A equipe faz uso de um *software* de gestão de riscos, em princípio terceirizado, sendo posteriormente adaptado e incorporado para as necessidades específicas da Companhia. O sistema atende às várias áreas da Seguradora, sendo capaz de identificar, medir, avaliar e acompanhar os riscos aos quais se encontram sujeitas as suas atividades, enquadrando-se às exigências regulatórias quanto à alocação de capital por classes de risco (subscrição, crédito, operacional, mercado). O sistema já é empregado para a mensuração do risco de subscrição requerido pela SUSEP.

Os riscos de crédito, liquidez e mercado ficam sob a responsabilidade da Superintendência Financeira Administrativa, responsável pela implantação, execução e aderência da política de crédito e investimentos adotados nas seguradoras e que opera em conjunto com a área de Gestão de Riscos.

A avaliação do risco de mercado conta com o apoio de consultoria externa e é acompanhado mensalmente pelas reuniões do Comitê de Investimentos em que participa a Diretoria Executiva. Compete a esta instância a definição da política de liquidez, segundo as necessidades do fluxo de caixa. A exposição da Companhia ao risco de crédito e as avaliações de suas contrapartes são devidamente monitoradas, revisadas e aprovadas pelo Comitê de Investimentos. A composição das aplicações financeiras registrada no balanço da Seguradora apresentava baixo risco de crédito segundo as classificações de risco dos instrumentos financeiros e dos títulos públicos (ainda que sem classificação) presentes na carteira de investimentos. Semelhantemente, o risco de taxa de juros dos títulos de dívida, das reservas para contratos de seguros e das obrigações para contratos de investimentos, através de teste de sensibilidade elaborado pela Companhia, apresentava impacto reduzido sobre o lucro e PL da Seguradora.

Do ponto de vista do risco operacional, a área de gestão de riscos, avaliou os fluxos de várias áreas das seguradoras, sendo identificados, categorizados e mensurados os riscos das atividades dos processos, segundo critérios de mensuração que levaram em conta o valor de perda provável com o risco identificado e a probabilidade de ocorrência do evento de perda. A metodologia adotada levou em conta processo de autoavaliação (*Control Self Assessment - CSA*), descentralizando a avaliação de riscos e controles e disseminando a cultura de controles na empresa. A metodologia tem como base a estrutura elaborada pelo COSO. Foram identificados os pontos de vulnerabilidade de controle e recomendados planos de ação com metas e prazos pré-estabelecidos, visando à redução do nível de exposição aos riscos identificados. Em conjunto com o roteiro de trabalhos da Auditoria Interna, área de Gestão de Riscos, mapeou as diferentes áreas da Seguradora, porém não atingindo a totalidade dos processos. Em 2012, dentro de uma visão gerencial medindo a cadeia de valor por atividade, e contando com o apoio de consultoria externa e a

---

equipe interna de gestão de processos, foram remapeados e remarcados os riscos da Companhia. A Austin não dispôs de nenhuma medida de risco operacional residual após os controles exigidos pela área.

O risco de subscrição tem sido monitorado através das políticas de aceitação, dos processos de gestão dos contratos de seguros e das definições de premissas e acompanhamento das provisões técnicas. São realizados anualmente testes de consistência das metodologias de constituição destas provisões. As variações destas são realizadas em bases mensais. Além deste acompanhamento que visa manter adequadas as provisões ante a frequência ou severidade dos sinistros/benefícios, a Companhia realiza teste de sensibilidade visando medir o impacto no resultado e no PL da Seguradora. Em junho de 2012, tal impacto montava R\$ 5 milhões, o que representava apenas 1,2% do PL na época.

### **Variáveis Exógenas**

O setor de seguros conta com baixa penetração no PIB brasileiro, devendo exibir maior presença, na medida em que a economia apresente taxas de crescimento mais robustas e a população absorva este produto dentro de seu orçamento. Adicionalmente, os benefícios oferecidos pela previdência pública e a busca de melhor qualidade de vida por parte de futuros aposentados, amplia o potencial de vendas de planos de previdência privada abertos. Da mesma forma, a deficiência no atendimento e abrangência reduzida do serviço médico-hospitalar público no País, em oposição ao aumento do poder aquisitivo da população, ampliam o mercado de seguro saúde privado.

Do ponto de vista setorial, o mercado de seguro saúde tende a se concentrar com o aumento das exigências regulatórias ao segmento de operadores de saúde, o que favorece empresas capitalizadas e operacionalmente adaptadas para atuar com custos de observância mais elevados. Adicionalmente, o mercado segurador encontra-se concentrado nas mãos de um grupo restrito de companhias, em linhas gerais pertencentes a instituições bancárias. A Unimed Seguradora não dispõe de canais de distribuição próprios, contando com o sucesso de sua política comercial perante as corretoras e suas unidades de negócios regionais. Neste sentido, a companhia pertencendo a acionistas atuando em cooperativas de médicos, com produto – plano de saúde - em tese, concorrente do seguro, o que restringe um crescimento mais expressivo neste segmento, e implica na colocação de planos de previdência aberta, seguro de vida e lançar novos produtos junto a este segmento. Igualmente, a concorrência tende a reduzir o valor dos prêmios, com impacto na margem de contribuição dos produtos, exigindo maior redução dos custos operacionais e melhor gestão dos níveis de sinistralidade.

A volatilidade no mercado financeiro, o aumento nos índices de preços e a queda das taxas de juros para a remuneração de aplicações em renda fixa não colabora para o resultado financeiro das seguradoras, que passam a depender cada vez mais de sua política de aceitação de risco, controle da sinistralidade e eficiência de custos. Em igual medida, a redução da atividade econômica e o aumento no desemprego, impactam diretamente na expansão das operações de seguros e na maior utilização de serviços médicos, o que implica por um lado na redução dos prêmios emitidos e no aumento da sinistralidade.

A demora na divulgação das estatísticas públicas da ANS, como recurso para a comparação dos indicadores de desempenho da Unimed Seguros Saúde com seus pares de mercado, dificulta a avaliação da Austin Rating neste segmento, limitando-se à análise da evolução histórica registrada pela Unimed Seguros Saúde e um conjunto de outras seguradoras acompanhadas pela agência classificadora de risco.

### **PERSPECTIVA**

No entendimento da Austin, a perspectiva do rating permanece estável e sua mudança do ponto de vista positivo encontra-se atrelada ao sucesso do planejamento estratégico desenhado para 2020, que contempla, dentre outros aspectos, o crescimento sustentado nos ramos de seguros e previdência, agilidade e segurança no processo de aceitação do risco, a busca de maiores margens de contribuição, com a adequada precificação dos prêmios e o lançamento de novos produtos. Tais iniciativas são capazes de gerar uma base de lucros suficiente para proporcionar à

---

Unimed Seguradora, o excedente de PLA sobre sua margem de solvência, elevar o volume de prêmios retidos, aumentar sua penetração nos ramos em que atua e honrar tempestivamente suas obrigações perante os segurados. Uma redução do volume de prêmios emitidos, o aumento nos níveis de sinistralidade, a piora no indicador combinado e a redução da suficiência sobre a margem de solvência bem como mudança de foco estratégico capaz de encadear alterações na qualidade de gestão e em seus indicadores de desempenho poderiam alterar a perspectiva do rating de forma negativa.

### UNIMED SEGURADORA S/A (Controladora)

Base: Demonstrações Financeiras da Unimed Seguradora S/A (Controladora) e Unimed Seguros Saúde S/A para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010 e 1º semestre de 2012, auditadas pela KPMG Auditores Independentes. As demonstrações financeiras auditadas não contêm ressalvas dos auditores independentes. As demonstrações financeiras de setembro de 2012 não foram auditadas.

R\$ mil

| Extrato do Balanço Patrimonial                 | Dez/09  | Dez/10  | Dez/11  | Set/12    |
|--|---------|---------|---------|-----------|
| Disponível                                     | 5.721   | 11.353  | 8.195   | 7.516     |
| Aplicações                                     | 528.191 | 599.373 | 688.808 | 793.372   |
| Créditos de operações com seguros e resseguros | 9.043   | 10.603  | 16.022  | 18.597    |
| Títulos e créditos a receber                   | 26.631  | 36.283  | 58.673  | 48.360    |
| Investimentos                                  | 75.696  | 150.958 | 189.344 | 226.948   |
| Ativo Total                                    | 667.413 | 839.938 | 998.347 | 1.130.653 |
| Débitos de operações com seguros e resseguros  | 4.631   | 4.469   | 5.036   | 5.170     |
| Provisões técnicas - seguros e resseguros      | 57.259  | 71.371  | 70.032  | 111.201   |
| Provisões técnicas - previdência complementar  | 348.227 | 407.921 | 475.853 | 519.863   |
| Patrimônio Líquido                             | 213.515 | 303.281 | 360.704 | 423.851   |
| (PLA) Patrimônio Líquido Ajustado              | 138.231 | 152.079 | 167.626 | 185.673*  |

\* dado de junho/12

R\$ mil

| Extrato do Demonstrativo de Resultados | Dez/08        | Dez/09        | Dez/10        | Dez/11        | Set/12        |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Prêmios Emitidos Líquidos              | 200.273       | 227.701       | 249.968       | 294.439       | 254.840       |
| Prêmios Retidos                        | 200.897       | 228.311       | 250.392       | 294.439       | 254.840       |
| Prêmios Ganhos                         | 199.598       | 226.435       | 249.575       | 291.839       | 254.126       |
| Sinistros Retidos                      | -95.948       | -106.203      | -117.996      | -131.100      | -124.613      |
| Despesas de Comercialização            | -22.341       | -26.174       | -27.585       | -39.897       | -38.053       |
| Despesas Administrativas               | -41.917       | -47.297       | -53.826       | -60.744       | -50.751       |
| Despesas Tributárias                   | -6.607        | -7.719        | -9.292        | -10.257       | -8.801        |
| Resultado Financeiro                   | 9.742         | 12.323        | 18.892        | 23.731        | 8.733         |
| Resultado Patrimonial                  | 13.368        | 10.175        | 34.874        | 47.766        | 52.493        |
| Resultado Operacional                  | 48.927        | 53.979        | 86.533        | 111.121       | 86.138        |
| <b>Lucro Líquido</b>                   | <b>37.334</b> | <b>37.976</b> | <b>67.657</b> | <b>89.983</b> | <b>71.187</b> |

| Indicadores (x)                             | Dez/08 | Dez/09 | Dez/10 | Dez/11  | Set/12 |
|---|--------|--------|--------|---------|--------|
| Liquidez Geral                              | 1,22   | 1,25   | 1,23   | 1,57    | 1,60   |
| Liquidez Corrente (com Previdência)         | 1,95   | 6,34   | 6,91   | 5,80    | 5,21   |
| Prêmios Retidos/ Prêmios Emitidos Líquidos  | 1,00   | 1,00   | 1,0    | 0,99    | 1,00   |
| Sinistros Retidos/ Prêmios Ganhos           | 0,48   | 0,47   | 0,47   | 0,45    | 0,49   |
| Despesas de Comercialização/ Prêmios Ganhos | 0,11   | 0,12   | 0,11   | 0,14    | 0,15   |
| Despesas Administrativas/ Prêmios Ganhos    | 0,21   | 0,21   | 0,22   | 0,21    | 0,20   |
| Índice Combinado                            | 0,84   | 0,82   | 0,84   | 0,79    | 0,84   |
| Índice Combinado Ampliado                   | 0,80   | 0,78   | 0,78   | 0,73    | 0,81   |
| (MS) Margem de Solvência (R\$ mil)          | 40.026 | 45.662 | 75.514 | 113.228 | 64.758 |
| (MS - PLA) Suficiência (R\$ mil)            | 66.043 | 92.569 | 76.528 | 54.398  | 86.491 |

**UNIMED SEGUROS SAÚDE S/A**
**R\$ mil**

| Extrato do Balanço Patrimonial                          | Dez/09  | Dez/10  | Dez/11  | Set/12  |
|---|---------|---------|---------|---------|
| Disponível  | 937     | 2.067   | 3.030   | 4.691   |
| Aplicações  | 139.229 | 208.395 | 273.233 | 313.511 |
| Créditos de operações com planos de assistência à saúde | 6.696   | 6.263   | 3.537   | 6.683   |
| Títulos e créditos a receber                            | 11.675  | 28.152  | 28.869  | 40.124  |
| Permanente  | 19.939  | 44.096  | 17.516  | 17.631  |
| Ativo Total   | 181.482 | 297.460 | 353.831 | 412.441 |
| Débitos de operações de assistência à saúde             | 1.181   | 1.599   | 1.615   | 3.995   |
| Provisões técnicas – operações de assistência à saúde   | 79.731  | 92.651  | 103.255 | 118.218 |
| Patrimônio Líquido                                      | 75.234  | 143.460 | 174.006 | 205.892 |

**R\$ mil**

| Extrato do Demonstrativo de Resultados | Dez/08   | Dez/09   | Dez/10   | Dez/11   | Set/12   |
|--|----------|----------|----------|----------|----------|
| Prêmios Retidos                        | 351.194  | 446.516  | 546.836  | 645.246  | 581.616  |
| Prêmios Ganhos                         | 345.481  | 439.642  | 539.178  | 635.495  | 571.769  |
| Sinistros Indenizáveis Líquidos        | -264.087 | -353.909 | -411.083 | -477.923 | -423.928 |
| Despesas de Comercialização            | -19.565  | -23.304  | -25.300  | -32.170  | -30.063  |
| Despesas Administrativas               | -37.770  | -47.641  | -49.489  | -58.878  | -43.822  |
| Resultado da Atividade de Seguros      | 12.920   | 2.096    | 41.743   | 57.623   | 73.956   |
| Resultado Financeiro Líquido           | 7.969    | 15.390   | 18.506   | 25.042   | 21.686   |
| Lucro Líquido                          | 13.111   | 9.881    | 34.846   | 47.346   | 51.880   |

| <b>Indicadores (x)</b>                          | <b>Dez/08</b> | <b>Dez/09</b> | <b>Dez/10</b> | <b>Dez/11</b> | <b>Set/12</b> |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Liquidez Geral                                  | 1,55          | 1,52          | 1,93          | 1,97          | 2,00          |
| Liquidez Corrente                               | 1,16          | 1,16          | 1,69          | 1,47          | 1,03          |
| Prêmios Retidos/ Prêmios Diretos                | 1,00          | 1,02          | 1,01          | 1,02          | 1,02          |
| Sinistros Indenizáveis Líquidos/ Prêmios Ganhos | 0,76          | 0,80          | 0,76          | 0,75          | 0,74          |
| Despesas de Comercialização/ Prêmios Ganhos     | 0,06          | 0,05          | 0,05          | 0,05          | 0,05          |
| Despesas Administrativas/ Prêmios Ganhos        | 0,11          | 0,11          | 0,09          | 0,09          | 0,08          |
| Índice Combinado                                | 0,93          | 0,97          | 0,90          | 0,89          | 0,87          |
| Índice Combinado Ampliado                       | 0,91          | 0,93          | 0,87          | 0,86          | 0,84          |

## Classificação da Austin Rating

### Solidez Financeira

- brAAA** A seguradora apresenta solidez financeira intrínseca excepcional. Normalmente trata-se de grandes empresas dotadas de negócio seguro e valorizado, excelente situação financeira atual e histórica. O ambiente empresarial e setorial pode variar sem, contudo, afetar as condições intrínsecas de funcionamento da seguradora. O risco é quase nulo.
- brAA** A seguradora apresenta solidez financeira intrínseca excelente. São empresas dotadas de negócio seguro e valorizado, boa situação financeira atual e histórica. O ambiente empresarial e setorial pode variar sem, porém, afetar as condições de funcionamento da seguradora. O risco é irrisório.
- brA** A seguradora apresenta solidez financeira intrínseca boa. São empresas dotadas de negócio seguro e valorizado, boa situação financeira atual e histórica. O ambiente empresarial e setorial pode variar sem, porém, afetar as condições de funcionamento da seguradora. O risco é muito baixo.
- brBBB** A seguradora apresenta solidez financeira intrínseca adequada. Normalmente são empresas com ativos dotados de cobertura. Tais seguradoras apresentam situação financeira razoável e estável. O ambiente empresarial e setorial pode ter uma variação mais acentuada do que nas categorias anteriores e apresentar algum risco nas condições intrínsecas de funcionamento da seguradora. O risco é baixo.
- brBB** A seguradora apresenta solidez financeira intrínseca regular. Apresenta parâmetros de proteção adequados mas vulneráveis às condições econômicas, gerais e setoriais que podem afetar as condições intrínsecas de funcionamento da seguradora. O risco é médio.
- brB** A seguradora apresenta solidez financeira intrínseca regular. Apresenta parâmetros de proteção adequados, tem uma vulnerabilidade grande às condições econômicas, gerais e setoriais que podem afetar as condições intrínsecas de funcionamento da seguradora. O risco é médio.
- brCCC** A seguradora apresenta baixa solidez financeira, exigindo eventual assistência externa, apresenta uma vulnerabilidade muito grande às condições econômicas, gerais e setoriais que podem afetar as condições intrínsecas de funcionamento da seguradora. O risco é alto.
- brCC** A seguradora apresenta baixa solidez financeira, exigindo eventual assistência externa, apresenta uma vulnerabilidade muito grande às condições econômicas, gerais e setoriais que podem afetar as condições intrínsecas de funcionamento da seguradora. O risco é muito alto.
- brC** A seguradora apresenta péssima solidez financeira, exigindo eventual assistência externa. Tais instituições estão limitadas por um ou mais dos seguintes elementos: negócio de questionável valor; condições financeiras deficientes e um ambiente empresarial altamente desfavorável. O risco é altíssimo.

*A escala de rating de crédito de longo prazo prevê a utilização dos diferenciadores + (mais) e – (menos) entre as categorias AA e B. Estes diferenciadores servem para identificar uma graduação dentro de uma mesma escala de rating.*

**Rating** é uma classificação de risco, por nota ou símbolo. Esta expressa a capacidade do emitente de título de dívida negociável ou inegociável em honrar seus compromissos de juros e amortização do principal até o vencimento final. O **rating** pode ser do emitente, refletindo sua capacidade em honrar qualquer compromisso de uma maneira geral, ou de uma emissão específica, onde é considerada apenas a capacidade do emitente em honrar aquela obrigação financeira determinada.

As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas como adequadas e confiáveis. As opiniões e simulações realizadas neste relatório constituem-se no julgamento da Austin Rating acerca do emitente, não se configurando, no entanto, em recomendação de investimento para todos os efeitos.

Para conhecer nossas escalas de **rating** e metodologias, acesse: [www.austin.com.br](http://www.austin.com.br)

© Todos os direitos reservados. Nenhuma parte desta publicação poderá ser reproduzida ou transmitida de qualquer modo ou por outro meio, eletrônico ou mecânico, incluindo fotocópia, gravação ou qualquer outro tipo de sistema de armazenamento e transmissão de informação, sem prévia autorização, por escrito, da Austin Rating Serviços Financeiros Ltda.