

Operadora:

Bom dia a todos. Sejam bem vindos à Teleconferência da Porto Seguro S.A. para a discussão dos resultados referentes ao 2T16. Estão presentes no evento os senhores Fabio Luchetti, Presidente; Marcelo Picanço, Diretor Geral de Negócios Financeiros, Investimentos e Relações com Investidores; Celso Damadi, Diretor Geral Financeiro e Controladoria e Ricardo Fuzaro, Gerente de Relações com Investidores.

Informamos que a apresentação está sendo gravada e traduzida simultaneamente para o inglês, todos os participantes estarão apenas ouvindo a teleconferência durante a apresentação da Empresa e em seguida iniciaremos a sessão de perguntas e respostas, quando maiores instruções serão fornecidas. Caso algum dos senhores necessite de alguma assistência durante a conferência, queiram, por favor, solicitar a ajuda de um operador digitando *0.

O áudio e os slides dessa teleconferência estão sendo apresentados simultaneamente pela internet no endereço www.portoseguro.com.br/ri. Nesse endereço, os Srs. identificarão o banner com o título “webcast 2T16” que os conduzirá à plataforma da apresentação. Perguntas podem ser feitas também pela plataforma de webcast, clicando-se no ícone “pergunta ao palestrante”. Essas perguntas podem ser encaminhadas a qualquer momento e estarão sendo respondidas ao vivo durante essa teleconferência.

Antes de prosseguir, gostaríamos de esclarecer que eventuais declarações que possam ser feitas durante essa teleconferência, relativas às perspectivas de negócios da Porto Seguro, projeções e metas operacionais e financeiras, constituem-se em crenças e premissas da diretoria da Companhia, bem como em informações atualmente disponíveis. Considerações futuras não são garantias de desempenho. Elas envolvem riscos, incertezas e premissas, pois se referem a eventos futuros e, portanto, dependem de circunstâncias que podem ou não ocorrer.

Investidores devem compreender que condições econômicas gerais, condições da indústria e outros fatores operacionais, podem afetar o desempenho futuro da Porto Seguro e podem conduzir a resultados que diferem, materialmente, daqueles expressos em tais considerações futuras.

Agora gostaríamos de passar a palavra à Companhia. Por favor, podem prosseguir.

Fabio Luchetti:

Bom dia a todos. Agradeço a participação nessa teleconferência de resultados da Porto Seguro referente ao 2T16. Então, quero ir para o slide número três onde destacaremos as principais realizações.

No 2T obtivemos um crescimento nas principais linhas de negócios, em grande parte associado à estratégia de expansão geográfica e também ao foco na diversificação de produtos, que contribuíram para a evolução da nossa base de clientes.

Realizamos diversas ações para aumentar a força de vendas, aproveitamos também o potencial de *cross selling* dos nossos produtos. Agregamos um número considerável de corretores em alguns segmentos, como no caso do seguro de vida, previdência e patrimoniais. Tivemos um crescimento de prêmios na casa de dois dígitos.

Já o seguro de automóvel, enquanto o mercado decresceu 4%, e o crescimento das nossas três marcas foi da ordem de 6% no semestre, reforçando a nossa liderança em diversas regiões do país, com exceção do Sul e Centro-Oeste, onde ocupamos a segunda posição.

A frota segurada expandiu 7%, atingindo 5,5 milhões de veículos e acrescentamos 800 mil vidas no seguro de pessoas, alcançando 7,5 bilhões de vidas seguradas. Além disso, crescemos 14% no número de vidas no seguro odontológico, chegando a quase 0,5 milhão de vidas seguradas nesse trimestre.

Por outro lado, o resultado da Companhia decresceu, quando comparamos com o mesmo trimestre do ano anterior, em função do aumento da sinistralidade, que também impactou toda a indústria, sobretudo no produto de automóvel. A sinistralidade de auto da Companhia aumentou cerca de 2 p.p. até maio, em linha com o mercado.

Também no 2T15 tivemos uma sinistralidade mais baixa do que a média histórica, gerando um forte efeito nessa base de comparação. Na parte estrutural, o ganho de produtividade tem produzido bons frutos, sendo que as despesas administrativas ficaram praticamente estáveis.

Falando do resultado financeiro, superamos o índice de referência, amenizando o menor desempenho operacional. De todo modo, estamos trabalhando para melhorar nossa rentabilidade ao longo do ano e acreditamos que alguns dos eventos que impactaram o resultado desse trimestre foram bem atípicos.

Agora vou pedir para o Marcelo continuar com a apresentação, comentando os detalhes específicos de cada linha de negócio.

Marcelo Picanço:

Obrigado. Bom dia a todos. Obrigado pelo interesse na conferência da Porto Seguro. Passando rapidamente pelos principais *highlights* dos resultados que mais impactam, inicialmente, a receita no 2T cresceu 7% no agregado de todas as linhas de negócio, incluindo seguros, serviços financeiros e serviços gerais, e o crescimento acumulado no semestre atingiu 6%.

É um crescimento, em várias linhas, acima do que o mercado atingiu, em especial no mercado de automóvel, apesar de estar abaixo do nosso crescimento histórico dos últimos anos, e boa parte por reflexo da situação macroeconômica do país.

Em especial, conseguimos crescer em alguns produtos acima de 20%, relacionado a pessoas, mas em outras linhas, de fato, a parte econômica tem afetado o crescimento de dois dígitos.

Em termos de distribuição de prêmios, mantivemos com relativa estabilidade a participação na receita total, com um pequeno destaque para o aumento da participação dos negócios de serviço e certa redução dos negócios financeiros em função da redução da receita do cartão de crédito que explicaremos um pouco mais a frente.

No slide cinco, com relação ao resultado das operações de seguro, de fato atingimos o índice combinado nesse 2T, acima de 100%, muito acima do histórico que temos em contrato entregue nos últimos anos e que tem a ver com aumento de sinistralidade em algumas linhas de negócio, mas a que mais pesa por sua importância relativa é a do automóvel, que cresceu significativamente, em parte em função de eventos climáticos que acreditamos não serem recorrentes, e que não posso dizer que são 100% atípicos para a data, para a época eles acontecerem.

Em outros anos eles ocorrem de forma rara, nesse ano realmente foram bem mais intensos, em especial nos meses de maio e junho e também tivemos algum aumento de criminalidade, mas que não podemos afirmar de se tratar de uma tendência que esteja consolidada. Para isso precisaríamos de mais algumas semanas ou talvez alguns meses.

O índice combinado ampliado em função desse forte aumento da sinistralidade, quase 6 p.p., sem spread total e mesmo com a compensação do resultado financeiro, atingiu 92,6%, que é um pouco mais de 4 p.p. acima do 2T15.

Em negócios financeiros e serviços, temos certa manutenção das receitas que cresceram 5% trimestre contra trimestre, 3% no ano. Vale destacar que aqui o principal impacto é uma redução na receita de crédito rotativo e parcelamento de fatura do negócio cartão de crédito e foi uma decisão consciente que tomamos para gerir a exposição a risco e gerenciar o risco de spread dessa carteira.

Então, tomamos algumas medidas restritivas de crédito, seja em tamanho do limite ou mesmo perfil dos clientes que aceitávamos que entrassem em algumas operações como parcelamento de fatura, sabíamos que isso afetaria a receita antes de reduzir o custo do risco, que está muito medido pelo PDD, que é um processo que leva mais tempo, e acreditamos estarmos com isso estável.

Dependendo da dinâmica da crise, isso também é importante dizer, pode trazer menores custos de risco mais a frente, mas nesses espaços mais curtos de tempo, a receita afeta diretamente, no mês seguinte, a tomada de medidas, e isso vem afetando esse ano, porque estamos rodando em patamares de cessão de risco diferentes do 1S15.

No slide sete, com relação às aplicações financeiras, tivemos um *yield* que foi, para o 2T, bastante expressivo, de 3,6%, na verdade, foi o maior *yield* nominal nos últimos cinco anos na carteira para um 2T e isso se deve em parte ao fato da taxa de referência, o CDI, estar elevado, ter sido elevado o ano inteiro, e também a performance das aplicações terem batido o benchmark, no nosso caso, composto entre CDI e IBOVESPA, porque também temos investimentos em ações.

Inclusive, esses investimentos em ações performaram bem nesse período, mas em especial o principal fator de agregação de valor aqui foram, de fato, os fundos associados a juro real e inflação, que tiveram uma dinâmica bastante positiva nesse 1S16 e em especial no 2T.

Não é uma alocação nova, é uma alocação que fazemos há um bom tempo. Como vocês podem ver no slide oito, nossa alocação historicamente é exposta em torno dos últimos cinco trimestres entre 22% a 28% atrelados à inflação. Temos, também, pré-fixados que também são alocações que dependem muito mais de preço, carregamos

menos, mas também tivemos uma exposição relevante e para a dinâmica do resultado financeiro, essa primeira metade do ano foi bem positiva.

A parte de perfil de risco dessas aplicações não aumentou o risco, pelo contrário, estamos tendo uma redução do risco de stress comparado com o mesmo período do ano passado, a metade. Havia uma locação mais forte em pré-fixado ano passado que aumentava essa exposição a risco, e também a volatilidade se mostrou mais comportada do que vinha acontecendo nos últimos três trimestres. Então, não houve uma mudança relevante de alocação de risco para a obtenção desse resultado.

Por fim, no slide nove, em função da performance operacional, da redução relevante do resultado operacional, o resultado total caiu para R\$175 milhões nesse 2T, correspondente a um retorno sobre capital, *combination* de quase 12%, 11,9% para ser mais preciso, e no semestre tivemos uma redução um pouco menor, que foi de 19% para 14% nesse retorno sobre capital, e o lucro acumulado total apresenta uma redução de 18%, em especial em função do resultado do 2T.

Bom, gostaria então, agora, a partir dessa primeira passada bastante rápida dos resultados que já são do conhecimento do mercado em função da divulgação realizada terça-feira, abrir para perguntas e respostas. Muito obrigado.

Thiago Capucci, BTG Pactual:

Bom dia. Obrigado pela oportunidade de perguntar. Eu tenho duas perguntas, a primeira em relação à sinistralidade. Pudemos perceber pelos eventos que aconteceram que a precificação acabou não sendo a ideal. É óbvio que é fácil olhar *ex post* as coisas, mas acabou tendo um aumento significativo.

O que eu queria entender, óbvio que teve a explicação sobre o que é *one off* e o que não é, mas eu queria entender um pouco melhor, se puderem dar um pouco mais de cor sobre o que é um *one off* e o que seria mais ou menos uma sinistralidade, no alto, recorrente nesse trimestre, e o que podemos esperar para frente na sinistralidade. Depois eu faço minha segunda pergunta. Obrigado.

Fabio Luchetti:

Obrigado pela sua pergunta. Como estamos falando de sinistralidade geral, é importante separarmos o que é saúde do que é automóvel. Saúde ficou bem acima do que esperávamos, até decorrente do cenário econômico, muitas pessoas antecipando eventos que chamamos de eletivos, essa curva deve se retomar no 2S.

Já o automóvel está algo em torno de 0,6 acima da curva que tínhamos como esperada. Então, é algo bastante ajustado ao longo dos próximos meses. O que difere em relação ao que nós tínhamos, a sinistralidade do automóvel, que é o maior parceiro, do nosso ponto de vista, temos um efeito comparativo que também não é muito favorável, porque o ano passado foi acima do esperado, no sentido de ter ido muito melhor do que tínhamos precificado.

O próprio cenário econômico e o posicionamento da Azul em outras regiões do país, já tínhamos planejado que a Azul, de fato, iria mexer um pouco no preço para ficar mais competitiva e ganhar um pouco mais de mercado, ainda preservando um bom resultado.

Então, o comparativo dos trimestres, do ponto de vista de sinistralidade de automóvel, tem esse efeito de ficarmos mais competitivos na Azul. O que está fora do esperado é algo em torno de 0,6 no automóvel.

Thiago Capucci:

Perfeito, está claro. Eu tenho uma segunda pergunta em relação à competição. Como vocês estão vendo o ambiente competitivo? Vocês estão esperando que ele esteja saudável para conseguir fazer um aumento de preço nos próximos meses? Para o auto, digo.

Fabio Luchetti:

De fato, acho que o mercado assistiu, de alguma maneira, pelas próprias publicações da SUSEP esse movimento de recuo, alguns recuaram porque realmente baixaram muito o preço ou porque foram buscar resultados.

Porém, o que vimos no geral é que apesar do recuo, se você analisar os índices combinados, em especial o de sinistralidade isolado, você vai reparar que, em geral, quando uma seguradora desacelera muito, o índice de sinistralidade deveria se recompor no sentido de diminuir, porque ela está buscando ajustes tarifários.

Em geral, o que temos visto é que há uma queda de prêmio, mas não há uma contenção da sinistralidade, o que significa que não deve criar um contexto muito severo de competitividade, porque o pessoal vai ter que, de alguma maneira, equilibrar seus resultados.

Com esse preço, não consigo imaginar que há uma tendência para baixo, só para cima, considerando que peças continuam aumentando preço, o cenário de diminuir na economia não deve se dar ainda nesse 2S; violência, desemprego, aumento de roubos, a própria diminuição da queda de veículos velhos que, por consequência, também trazem prêmios médios maiores e ajudam a despesa administrativa.

Então, toda a cesta que gera esse equilíbrio não está muito favorável, então achamos que não deve ter um cenário difícil de administrar em termos de competitividade. Nós já fizemos ajustes de preço há dois, três meses, até impactou um pouco já nas nossas vendas mais recentes, mas imaginamos que a partir de agosto retomaremos o nosso orçamento.

Thiago Capucci:

Perfeito, faz sentido. Está claro. Obrigado pelas respostas.

Francisco Kopps, Banco Safra:

Bom dia a todos e parabéns pela iniciativa da Portopark, achamos bem interessante. No resultado, até muito mais do que o resultado, falando das perspectivas, duas perguntas aqui.

Acho que está claro para todo mundo que o cenário do automóvel está bastante difícil, tanto a frota no Brasil que tende a envelhecer um pouco pela falta de venda dos

novos, o que diminui a frota de segurados e você tem toda essa pressão na parte de custos, principalmente em razão de um maior aumento de roubos e furtos.

Então, o cenário deve ficar ruim para os próximos meses, talvez até anos, minha pergunta é: vocês não acham que pode ter uma mortalidade de negócios ou algumas empresas de seguro de automóvel saírem do mercado, não aguentarem esse momento? Vocês acham que pode ter uma diminuição no número de players no movimento de consolidação? Como que a Porto Seguro, até como uma das mais fortes, poderia se aproveitar disso?

Eu faço minha segunda pergunta depois.

Fabio Luchetti:

Você faz pergunta difícil, nós temos que fazer reunião aqui. Vou tentar responder por blocos. A questão da mortalidade, eu acho que na parte de seguros novos, de fato, há uma desaceleração, todo aquele desejo da classe média acessando a veículos zeros há uma contenção, mas esse mercado ainda representa 10% do mercado de seguros, então 90% são seminovos.

O que tem em contrapartida é disparar modelos mais criativos. Nós mesmos já tínhamos lançado no ano passado o Auto Roubo Itaú, que permite que as pessoas contratem um seguro no mínimo de 80% da FIPE, não 100%, com outras coberturas mais simples.

Lançamos também esse mês o Azul Light, que é o Azul Leve, mais leve, que também permite que o indivíduo contrate taxas menores que a FIPE, tem um pouco menos de cobertura, mas buscando um público novo, tanto que ainda é novo, não dá para afirmarmos, mas 80% das vendas do Azul Leve, por exemplo, é seguro novo, pessoas que nunca fizeram seguro.

Acho que isso remete, como toda boa crise, a mais criatividade. E temos um volume de frota no Brasil que não está com seguro que é muito grande, e precisamos achar mecanismos de acessar o *mindset* e o bolso desse público.

Do ponto de vista de empresa saindo, diminuição de players, é difícil avaliar. Acho que talvez tenha muito mais a ver com estratégia de como operar fora, entender um pouco do mercado brasileiro. Recentemente tivemos uma felicidade de poder fazer um acordo com a Chubb, que decidiu parar de operar no mercado de automóvel, continua no Brasil, mas abriu mão de operar na carteira de automóveis. É difícil de avaliar.

O mercado já é relativamente concentrado nesse segmento. Nós ficamos atentos, nós temos uma boa posição no mercado, muitas seguradoras às vezes com o desejo de parar não se preocupam muito em preservar a pouca carteira que têm, mas no sentido de não prejudicar a imagem das suas marcas, e nessa hora muitas vezes nós podemos ser abordados, e estamos dispostos a ouvir as possibilidades. Hoje não temos nada nesse sentido.

Então, acho que é um pouco dessa posição que nós entendemos, desse contexto que você colocou.

Francisco Kopps:

Está ótimo. Obrigado. Está clara a resposta. Se você permite, só uma segunda questão, essa bem mais específica. Queria perguntar sobre o CAPEX. O CAPEX de vocês tem sido bem relevante, e a maior parte do CAPEX tem sido nos últimos trimestres, pelo menos, relacionada a desenvolvimento de sistemas.

Se pudesse dar um pouco mais de informações que tipo de sistemas são esses. É um investimento grande que tem uma data para acabar ou é um investimento contínuo? Se você pudesse falar um pouco sobre isso, e até no caso de que tenha alguma chance de algum dia vir a ser despesado e não mais capitalizado. Obrigado.

Fabio Luchetti:

Você tem razão, tivemos um período até bem mais anterior a esse em que nós investimos muito em infraestrutura, hardware, imóvel e o próprio data center, e agora nós estamos entrando, subindo a serra no universo dos softwares.

Nós estamos no final da importação do SAP, nós também estamos desenvolvendo um sistema para o Vida. Temos outro sistema também que nós batizamos de embarcando, porque nós estamos fazendo a unificação dos sistemas de automóvel, fazendo toda a parte de *back office* de operações do Itaú Automóvel, que ainda roda dentro do ambiente do banco para dentro da nossa estrutura, vai se integrar com o sistema de automóvel da Porto Seguro, isso ajudará bastante a reduzir as despesas administrativas.

Há também o sistema de ramos elementares, que também é um dos mais antigos que nós temos aqui, e que tem talvez problemas para escalação e você percebe que temos crescido bastante na parte de patrimoniais e Vida, então eles estão sintonizados com o nosso desejo de crescimento e prospecção futura.

Mas em geral, cerca de 80% desses investimentos em desenvolvimento devem cessar em 2017, e isso deve ficar bastante favorável para o CAPEX futuro.

Francisco Kopps:

Perfeito. Era bem essa a ideia, ter uma ideia de horizonte. Obrigado mais uma vez.

Marcelo Cintra, Goldman Sachs:

Bom dia. Obrigado pela pergunta. Eu tenho duas dúvidas. A primeira, um micro *follow-up* no comentário anterior do Fabio relacionado a novos produtos, principalmente para automóveis mais antigos. Então, eu queria entender como está indo a implementação e precificação do seguro popular, se eu não me engano está rodando desde abril, e com utilização de novas peças, e se isso já está no mercado, se vocês já têm esse produto na prateleira, e como está esse desenvolvimento. Eu faço a minha segunda pergunta depois. Obrigado.

Fabio Luchetti:

Obrigado pela sua pergunta. Nós temos obviamente procurado acessar novos produtos com os tickets médios um pouco menores, o que também implica em

fazemos revisão de processos que encaixem dentro desse ticket, mas muito mais no sentido de amplitude, de cobertura, de benefícios, e olhando um pouco também para essa coisa da segmentação.

Obviamente que envolvem entrantes que nunca fizeram seguro, está muito mais preocupado em proteger seu patrimônio do que agregar vários outros tipos de serviço, à medida que ele vai ficando mais maduro, ele pode ir incrementando um pouco isso. Essas coisas todas nós estamos exercitando, estamos até que bastante satisfeitos com o que temos visto.

Obviamente que com cautela, temos sempre que fazer essas coisas evitando que haja um canibalismo nos produtos. E nós não temos visto isso, então vamos seguir adiante com essas prototipações.

Do ponto de vista do seguro popular, apesar de ele ter sido indicado pela SUSEP, ele não gerou efeito prático, porque ele ainda precisa ser revisado, o que foi até um compromisso da SUSEP, quando viu que o mercado ficou um pouco frustrado com a maneira como foi editada aquela circular, porque no fundo ele tem que permitir que haja a utilização de peças alternativas, porque o que você tem de peças possivelmente recicladas, recondicionadas ou seminovas, é insuficiente para atender a todo o mercado de provisões. Porque no fundo a grande jogada do seguro popular é não ter que usar uma peça nova em um carro de dez anos. E é isso que pode gerar uma possível redução de custo relevante que vá atrair um público novo.

Houve mudanças recentes na SUSEP, troca do superintendente, então nós estamos esperando a SUSEP retomar as agendas, do dia-a-dia, para que esse assunto possa definitivamente ter uma posição da SUSEP.

Marcelo Cintra:

Só um pequeno *follow-up*, vocês têm alguma expectativa talvez nesse ano de ter essa revisão para o lado da SUSEP, se vai ser um pouco mais demorado, vocês têm falado com eles sobre isso?

Fabio Luchetti:

É difícil. Nós tínhamos a expectativa que teria saído no 2T e não saiu. Então, é difícil estimar. Eu não posso me comprometer com você com essa data. Nós acreditamos que se tiver que sair alguma coisa, eu arriscaria dizer que no 4T.

Marcelo Cintra:

Perfeito. E minha segunda dúvida, eu só queria voltar um pouco na reprecificação. Como vocês comentaram, teve um crescimento de frota. Eu entendo que do lado da Azul talvez possa ter tido algum realinhamento de preços para ganhar um pouco mais de mercado, mas eu queria entender mais o lado do Itaú, se as novas originações dos últimos meses tiveram uma readequação de preço, preços um pouco mais baixos, e na Porto também. E só para verificar, se o portfólio da Chubb já está impactando o número de frotas no segmento da Porto Seguro. Obrigado.

Fabio Luchetti:

Do ponto de vista do Itaú, temos dois efeitos para poder analisar. O primeiro é que no ano passado, como nós tínhamos feito vários ajustes de preço, então estamos comparando uma base do Itaú do ano passado que estava menor, então já gera um crescimento quase que orgânico.

No Itaú, a exposição a seguros de frota, frota de empresas é bem maior em relação a Porto, e a Azul nem sequer tem. Então, nesse segmento em especial vem uma piora na sinistralidade dos resultados, os preços já foram todos realinhados, e deverão se recompor agora no próximo semestre. Isso explicaria um pouco a sinistralidade da Itaú que saiu um pouco do ponto, mas o crescimento também tem um pouco a ver com alguns ajustes finos, melhora em caixa no canal banco, ajustes internos que fizemos de produto, mas em especial a base anterior também estava um pouco abaixo em função de ajustes finos.

E no caso da Porto, é um produto mais *premium* que tem hoje no mercado de seguros de automóveis. Naturalmente que em um cenário de crise econômica é o que tem maior dificuldade de se posicionar. Na medida em que a economia melhorar, com certeza a Porto Auto volta a se reposicionar.

Marcelo Cintra:

Obrigado. Só em relação à Chubb, ela já impactou esses números nesse trimestre, o portfólio dela, ou ainda não?

Fabio Luchetti:

Não, não se posicionou ainda. Nós estamos aguardando inclusive uma posição final da SUSEP em relação a essa operação, e a partir daí é que esses números começarão a refletir.

Marcelo Cintra:

Perfeito. Obrigado.

Rafael Frade, Bradesco:

Bom dia a todos. Queria só fazer um *follow-up* na questão da sinistralidade. Vocês comentaram no começo que a sinistralidade veio alguma coisa como 0,6 acima do que era a expectativa de vocês. Quando olhamos, ela teve uma piora de quase 500 b.p. ano contra ano. Se eu não me engano, vocês vinham sinalizando alguma coisa como 200 b.p.

Queria entender um pouco quanto realmente veio esse grande impacto de junho, e se nós já podemos esperar uma boa recuperação para o 3T, principalmente quando nós estamos olhando uma piora menor quando nós olhamos ano contra ano.

Fabio Luchetti:

Só um minuto, estamos tentando explicar do melhor modo possível. Entramos em um acordo aqui, entre 2T, 1B, 1S. Na realidade, como nós fizemos um ajuste já prevendo

que haveria um aumento em especial na Azul, em função do reposicionamento dela, nós ficamos no dilema entre o que ocorreu no ano passado versus o que está ocorrendo agora no realizado versus o orçado.

Então, no 2T houve um aumento mais relevante, realmente estava fora do nosso alvo em função de chuva, granizo, a própria incidência de roubo, tem algum efeito parecido com Copa do Mundo que nós estamos vendo agora em julho e agosto, que a coisa já está mais ou menos voltando para o trimestre.

Mas quando você olha o semestre, houve de fato um aumento um pouco acima do esperado, se olharmos em relação ao ano passado, mas não tão relevante em cima do que nós já esperávamos.

O 2S já é um semestre que historicamente é melhor do que o 1S, então nós já buscamos recomposições de resultado aí, fora os alinhamentos de preços que nós já fizemos e já estamos vendo o encaixe pelas nossas safras.

Tudo deve caminhar para aquilo que nós já mais ou menos esperávamos, e estimamos algo nada ordem de mais ou menos 3 p.p. de aumento na sinistralidade na carteira de automóveis quando você olha o ano como um todo.

Rafael Frade:

Perfeito. Obrigado.

Gustavo Schrobi, Bank of America:

Bom dia. Eu vou fazer duas perguntas. Desculpe insistir nessa questão da sinistralidade alta, mas chama bastante a atenção. Eu lembro que no ano passado teve um efeito bastante positivo vindo da lei de desmanche aqui em São Paulo. Vocês acabaram de comentar, além do fato das chuvas e de alagamentos, também teve um efeito negativo agora nesse trimestre, e de furtos e roubos.

Eu sei que não foi só no Estado de São Paulo, mas como está essa questão? O efeito da lei do desmanche não está sendo tão efetivo, e se não existe um estudo, uma possibilidade de também implementar essa lei de desmanche em outros estados. Depois eu faço minha segunda pergunta.

Fabio Luchetti:

De fato, houve um impacto muito grande da lei de desmanche em São Paulo, em especial no ano passado, mas infelizmente não temos tido a mesma felicidade nos outros estados. A coisa tem sido bastante lenta. O que o mercado tem feito, até em função da própria FenSeg, que é a Federação das Seguradoras Patrimoniais, tem procurado a secretaria de segurança pública, o Detran em geral, e tem de alguma forma também contribuído, tentando viabilizar para que haja uma aceleração então para que essas resoluções também comecem a entrar um pouco na pauta desses estados.

Isso deve começar a gerar algum efeito positivo para o ano que vem. De fato, houve um aumento de furtos e roubos, em especial maior esse ano. Alguns estados vivendo, realmente, um cenário muito crítico de violência, que você vê que é o caso do Rio de

Janeiro, que pioraram os resultados lá, no Rio de Grande do Sul, também. Então, nós temos visto um cenário de violência que inevitavelmente impacta esse segmento de seguro de automóvel.

Nós tivemos em especial um aumento maior aqui também em São Paulo, em especial no final do 2T. Isso é uma coisa muito isolada, não é algo que permaneceu. É um efeito muito parecido com a Copa do Mundo, que também um mês antes teve um aumento significativo, depois se recompôs, não sabemos quais são as agendas que possam existir por trás disso no universo da marginalidade. Não dá para fazer teorias da conspiração, mas é como se houvesse uma fantasia de geração de caixa para drenar sustentação para possível estoque de drogas, enfim, tem 'n' hipóteses.

Mas o fato é que esse 2T teve várias influências. Algumas de ordem natural, e outras relacionadas a fatores um pouco mais externas, mas não só do nosso controle.

Gustavo Schrobi:

Está ótimo. Perfeito. A segunda pergunta é relacionada ao estoque financeiro. Se existe um consenso no carro no final desse ano, talvez no começo do ano que vem, mas existe um consenso de que a Selic deve cair. O que a Companhia está pensando em relação a isso? Alguma estratégia de alocação? O que nós podemos esperar da Companhia para esse cenário de mercado financeiro que tende a ser mais desafiador uma vez que a Selic possa cair, dadas as estimativas que o mercado tem. Obrigado.

Marcelo Picanço:

Acho que é meio consenso no mercado sobre a queda da Selic, só se discute um pouco quando e em que dose chegará. E para um país normal, manter Selic a 14,25 para o longo prazo, e todo mundo busca, obviamente, uma normalidade. Há dois aspectos. É bastante simples, mas tem dois desdobramentos.

Um é o aspecto operacional. A resposta é: nós precificamos pela expectativa pelas curvas de juros futuras. Então, se a curva de juros está caindo na expectativa do mercado, nós temos que aumentar preço, porque a equação operacional e financeira tem que ser integrada, então à medida que nós teremos um *yield* menor no médio prazo com isso, nós já temos que pensar em refletir na precificação do que é vendido hoje, e que passará pelo período de queda, que daqui a 12 meses já terão acontecido quedas na Selic.

Então, o primeiro aspecto é o aspecto da precificação que tem que subir em função da menor expectativa de *yield* do dinheiro que é recebido.

No segundo, no aspecto de gestão dos ativos realmente, nós temos já uma alocação que é até tradicional, que nós chamamos de estrutural, que está muito associada a títulos de inflação e títulos pré-fixados. Então, nós também estamos aproveitando o momento em que os juros ainda são altos e já estavam altos antes, nós temos papéis que nós carregamos, no linguajar do mercado, por um período longo, e que possuem *yields* menores.

Então, nós não estamos operando aqui no pós-fixado na maior parte da nossa carteira. Nós operamos pré-fixado e índice de inflação. Isso não é uma coincidência. Tem a ver com essa proteção de queda que nós precisamos ter. Nós buscamos é ter

uma estabilidade do ganho nominal, e não ficar tão expostos a “volatilidades”, a mudanças no índice de taxa de juros pós-fixada. Isso tem sido assim, mantém o mesmo tipo de estratégia.

Acho que a diferença é que recentemente nós tivemos no Brasil um nível de descolamento dos juros pré-fixado e de inflação, com muitos títulos pagando hoje, ainda recentemente, 6,3, 6,4, 6,2, mais inflação. O *yield* real realmente impressionante para qualquer geografia que você olhe, e nós também estamos alocando e aproveitando esse nível de precificação, que nos parece bastante interessante para quem tem a disciplina de carregar isso no longo prazo, que é o que nós fazemos.

Gustavo Schrobi:

Muito obrigado. Muito interessante. E só para complementar, esses tickets pré-fixados que vocês têm, vocês tem contratado recentemente, e se também puder me dar a *duration* deles, só para entender se você consegue amenizar o impacto da Selic no ano que vem. Se tiver uma moderação de 12 a 18 meses, se você consegue blindar o resultado financeiro de uma queda da Selic com esses pré-fixados que você mencionou.

Marcelo Picanço:

Na verdade, os *durations*, no linguajar do mercado, são mais longos do que 12 meses. De fato, são. Temos papéis de até três anos. O *duration* é alongado, porque a reserva não irá sumir, nem desaparecer em 12 meses. Então, o mesmo modelo de um banco em uma conta corrente de tesouraria, ele acredita que aquele dinheiro esteja lá e vai ficar por mais tempo, será renovado, então os *durations* são mais longos do que isso.

Eles se aproximarão de três anos. Então, nós conseguimos, sim, atravessar a queda de juros mantendo um *yield* na parte estrutural. É claro que existe também uma parte da tesouraria que opera em um nível mais tático, que há ganhos e perdas dependendo do acerto ou erros que ocorram nessa gestão.

E nós temos desde papéis comprados há mais tempo, há um ano, como papéis comprados mais recentemente, no caso até há menos de um mês. Então, acho que nós já capturamos *yields* bem interessantes, se você olha o nível médio da curva. Se você olha o pico de 14,25 para a Selic, e 14,10 para CDI, temos papéis abaixo disso, mas à medida que essa Selic vai reduzindo, e o *yield* nominal vai se mantendo, a relação contra o CDI vai ficando mais positiva, mais interessante. Eu acho que nós estamos relativamente ‘hedgeados’ contra uma queda. ‘Hedgeados’ é meio forte, mas conseguimos compensar parcialmente uma queda relevante de Selic.

Gustavo Schrobi:

Está claro. Muito obrigado pelas respostas.

Philippe Semple, Rosas Participações:

Bom dia. Eu gostaria de saber qual a visão de vocês sobre provisões técnicas de vocês, se vocês consideram que seja o volume que vocês têm atualmente seja suficiente para os próximos anos, ou se vocês imaginam que em algum momento do tempo seja necessário aumentar essas provisões. Obrigado.

Celso Damadi:

Obrigado pela pergunta. Nossas provisões técnicas hoje são bem adequadas dentro das normas da SUSEP, nossas provisões de previdência, de saúde, de automóveis e das demais carteiras estão bem adequadas e eu não vejo nenhuma novidade no futuro, fora do crescimento normal dos negócios.

Philippe Semple:

OK. Muito obrigado.

Domingos Falavina, JPMorgan:

Bom dia a todos. Obrigado pela oportunidade. A minha dúvida está mais relacionada à parte de cartão de crédito. Nós notamos um aumento de provisão, apesar de um pouco de queda de cobertura, um aumento de provisão na carteira como um todo de R\$80 milhões, de aproximadamente R\$40 milhões no trimestre passado e R\$70 milhões no 2T15.

Como vocês estão vendo o *early delinquency* dessa carteira? O nível de provisão que nós devemos imaginar é rodar nesses R\$80 milhões? Você vê um pouco de piora ainda para estabilizar a queima de cobertura? Como nós pensamos nela?

Marcelo Picanço:

Na verdade, nossa expectativa é de estabilidade para a queda nessas provisões por uma questão de performance. Nós temos 'encarteirado' ainda uma parte dos créditos que foram concedidos ainda em uma política mais agressiva. Vamos dar um exemplo, há clientes com um score um pouco menor e que tinham acesso a determinadas linhas que hoje não têm mais.

A medida que esses títulos vão sendo cobrados e recuperados ou no limite tendam para a perda final, e saem da carteira, nós temos a parte mais nova da carteira, os créditos mais recentemente com um nível de conservadorismo maior, e que vão ter performances de PDD melhor, e com isso nós acreditamos que esse provisionamento irá reduzir por uma questão de performance operacional, não por uma questão de ajuste contábil.

É claro que existem ajustes em modelos de provisão que têm a ver com a própria evolução do modelo ou com reconhecimento de alguma variável que fica melhor espelhada de um jeito que de outro. Mas nós já alcançamos um nível de maturidade alto nesses modelos, e não esperamos nenhum movimento *ex operação*, fora da performance efetiva do que está acontecendo, em termos de contabilização diferente. Nós não expectativa de que isso aconteça.

Domingos Falavina:

Obrigado. E aproveitando, nós estávamos tendo uma TJLP mais alta, o que está fazendo com que todas as financeiras, a taxa efetiva de imposto mais alta tenha uma dedução maior. O que vocês acreditam ser razoável para a taxa efetiva de imposto dada essa TJLP maior para esse ano?

Celso Damadi:

Nós temos realmente uma JCP maior nesse ano. Agora, lembrando que nesse ano também nós tivemos um aumento de contribuição social sob o lucro de 15% para 20%. Eu acho que a nossa taxa efetiva de imposto da TJLP que ainda não está no nosso balanço, ela entra em outubro e dezembro, deve compensar um pouco esse aumento de imposto que nós estamos tendo agora. Deve quase amortizar esse aumento de 5% que nós tivemos de imposto agora.

Então, por um lado nós tivemos um aumento de imposto de 15% para 20%, e agora no final do ano nós temos a compensação de um aumento da TJLP, tanto do aumento de nossos patrimônios quanto o aumento da taxa de longo prazo que nós usamos no ano passado.

Domingos Falavina:

Então, trabalhar com ela meio flat ano contra ano seria razoável.

Celso Damadi:

Seria razoável.

Domingos Falavina:

OK. Obrigado.

Eduardo Nishio, Brasil Plural:

Olhando para os próximos trimestres e para o ano que vem, como vocês acham que o mercado se comportará? Temos um cenário de queda de juros, aumento de desemprego e aumento no índice de roubos e furtos de automóveis. Vocês acham que o aumento de preços consegue compensar a queda de juros?

Fabio Luchetti:

No geral, sim. Nós já lidamos com esses drivers que compõem o preço já há muito tempo. Então, na medida em que essas variáveis como inflação, redução de taxa de juros, aumento de sinistralidade, todos esses drivers automaticamente já são previstos na tarifa. Então, à medida que eles vão sofrendo alterações, eles vão sendo automaticamente repassados para o preço.

O que pode eventualmente conter mais ou menos é próprio o cenário econômico, mas que também por outro lado nós temos percebido que está todo mundo de alguma forma olhando para o cenário, um aumento de preço é inevitável em função de vários aspectos que eu já comentei em algumas questões anteriores.

Eduardo Nishio:

No saúde, o que acontece no trimestre para um aumento relevante no trimestre? Quais as medidas tomadas? Por que há uma diferença tão grande de resultados entre alguns players do mercado?

Fabio Luchetti:

Do ponto de vista do Saúde, o que aconteceu é que nós percebemos que teve um aumento considerável de despesas relacionadas a eventos eletivos, cirurgias programadas, então o indivíduo que estava protelando uma cirurgia de joelho, de coluna, bariátrica, tudo isso teve um aumento bastante relevante em especial nesse 2T, o que levou então a esse resultado ficar muito ruim.

É difícil fazer comparações em relação aos outros players, porque os *mix* de produtos são muito diferentes, nós não temos mais carteiras no individual, por exemplo, nós operamos em um segmento de pequena e média empresa só acima de 20 vidas por uma questão de riscos, de entendimento de qual é o cenário de risco dos funcionários para isso.

Estamos até revendo, mas até então é o que nós operamos, alguns concorrentes operam a partir de duas vidas, que no curto prazo pode até rentabilizar, mas tem alguns riscos iminentes se olhar médio e longo prazo.

Então, é muito difícil comparar. O que nós sabemos é que nossa sinistralidade sempre foi muito abaixo da média de mercado e de qualquer player, e é para onde nós queremos reconduzir a nossa. Já tomamos algumas ações, e respondendo a sua segunda questão, é o que nós estamos fazendo. Estamos reavaliando todos os processos de como vêm essas consultas, reposicionando com a rede credenciada, repaginando toda a parte de auditorias, auditorias hospitalares, instalando um pouco mais de rigor segunda opinião médica.

Há muitas cirurgias que com uma boa fisioterapia é possível e estatisticamente, se constata que o índice de satisfação das pessoas após alguns anos, seja pela cirurgia, seja pela fisioterapia, é a mesma coisa, sendo que a segunda é bem menos invasiva e mais barata. Então, ganha seguradora e ganha também o paciente. Então, nós estamos intensificando muito essas questões para que possamos reconduzir então a sinistralidade para os patamares que elas sempre existiram.

Operador:

Não havendo mais perguntas, gostaria agora de passar a palavra para a Companhia para as considerações finais.

Fabio Luchetti:

Agradeço a todos pelas perguntas, pelas contribuições, pelo interesse na nossa Empresa. E se vocês tiverem dúvidas adicionais, por favor, fiquem à vontade para contatar a nossa área de relações com investidores, ou até mesmo visitar nossa sessão de relações com investidores no nosso site www.portoseguro.com.br. Muito obrigado.

Operador:

A teleconferência da Porto Seguro está encerrada. Agradecemos a participação de todos, e desejamos uma boa tarde.

“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”