

Operadora:

Bom dia a todos. Sejam bem-vindos à teleconferência da Porto Seguro S.A. para a discussão dos resultados referentes ao 2T18. Estão presentes no evento os senhores Roberto Santos, Diretor Presidente; Marcelo Picanço, Diretor Geral de Negócios, 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, queira, por favor, solicitar a ajuda de um operador, digitando *0.

O áudio e os slides desta teleconferência estão sendo apresentados simultaneamente pela internet no endereço www.portoseguro.com.br/ri, e na plataforma MZiQ. Nesse endereço, os senhores identificarão o *banner* com o título 'Teleconferência', 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 serão respondidas ao vivo durante esta teleconferência.

Antes de prosseguir, gostaríamos de esclarecer que eventuais declarações que possam ser feitas durante esta 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.

Porto Seguro:

Bom dia a todos. Agradecemos a participação na teleconferência de resultados da Porto Seguro referente ao 2T18.

Indo para o slide número quatro, resumo os principais pontos. Neste trimestre, e também no 1T18, o crescimento das receitas foi acompanhado por um significativo aumento do resultado operacional, apresentando um retorno 4x superior ao mesmo período do ano anterior. Com isso, mais do que compensamos a redução da taxa de juros.

O nosso desempenho foi beneficiado pelos ajustes que fizemos no ano passado, através de recomposição de preços, aprimoramentos de subscrição de riscos, e aumento de eficiência operacional.

Além disso, o ambiente externo contribuiu, sobretudo em função da queda nos roubos de veículos e de um ambiente competitivo um pouco mais racional.

No seguro automóvel, a nova estratégia das marcas, implementada no final do ano passado, com maior foco no resultado no resultado consolidado do segmento também favoreceu a melhora na sinistralidade. O novo modelo já está implementado em praticamente todo o país, faltando apenas o estado de São Paulo, cuja previsão de implementação está para agora, ao final do mês de agosto.

Nos demais negócios, continuamos expandindo em ritmo superior ao do nosso *core business*, com destaque para seguros Patrimoniais, Vida e Saúde. Ainda no 1S, as receitas das operações de cartão de crédito e financiamento de veículos cresceram em duplo dígito.

Também concluímos a venda dos centros médicos Portomed para a Davita, no valor líquido de tributos de R\$27 milhões. A Davita é uma empresa global, reconhecida pela *expertise* na gestão de clínicas e dependentes, por profissionais qualificados e cuidado com seus pacientes. Como anunciamos anteriormente, entendemos que a negociação das clínicas deverá contribuir para aumentarmos nosso foco nos demais negócios em que atuamos.

Ainda no trimestre, tivemos uma saída de caixa de aproximadamente R\$940 milhões, destinados ao pagamento de proventos relativos ao resultado de 2017, e também a distribuição de dividendos extraordinários no valor de R\$500 milhões, visando aumentar a eficiência do uso de capital da Empresa.

Além disso, anunciamos o crédito contábil parcial do pagamento de JCP recorrente no valor de R\$229 milhões referentes ao resultado de 2018. O valor complementar será definido no 4T.

Por último, gostaria de dizer que estamos satisfeitos com os resultados alcançados, e seguimos confiantes na capacidade de recuperação do país e nas oportunidades de expansão dos nossos negócios.

Agora, na sequência, peço ao Marcelo para detalhar mais os resultados da operação. Muito obrigado.

Marcelo Picanço:

Bom dia a todos. Obrigado pela atenção ao nosso *call* de resultados. Eu gostaria de passar para o slide cinco, para comentar um pouco sobre o crescimento das receitas no consolidado no 2T18 e no 1S18.

Nós crescemos, no total, 8% versus o mesmo período do ano anterior, e acho que o principal ponto a destacar aqui é que voltamos a ter um crescimento melhor em Seguros, que respondeu por 30% desse incremento. Ainda aquém de números históricos nossos, ainda passamos por uma situação de recomposição de margem, e também a questão econômica ainda pressiona o crescimento do segmento, mas já estamos com crescimentos mais saudáveis do que vínhamos mostrando ano passado.

40% desse crescimento veio de Demais Seguros, o que, na nossa visão, também é uma questão estrategicamente importante, especialmente no longo prazo. A Porto

Seguro ainda tem um nível de concentração de 2/3 dos seus seguros em Automóveis, e nós acreditamos que devemos diversificar em seguros, especialmente seguros de varejo, seguros vendidos pelo corretor de seguros, seguros que são para famílias e pequenas e médias empresas, e este crescimento está vindo em patamares acima do Automóvel, como deve ser.

E também, tivemos um crescimento importante em Negócios Financeiros, que cresceram 22% em relação ao mesmo período do ano passado. Serviços cresce menos, 4%. Temos ainda ajustes em operações que estão buscando resultado de forma mais consistente, e isso exigiu alguns ajustes na operação, o que impactou um pouco esse crescimento em Serviços.

Historicamente, quando olhamos desde 2013, e acho que essa perspectiva histórica é importante neste *conference call*, em Serviços crescemos 19% ao ano, em Seguros, 7% ao ano, e em Negócios Financeiros, 14% ao ano na média dos últimos cinco anos. Isso dá uma visão, um pouco mais de perspectiva do crescimento orgânico que nós temos aqui.

Falando um pouco de resultado, acho que este é o principal ponto deste trimestre, nós falamos isso ao mercado desde o ano passado, que há um processo de recomposição de margem, e acreditamos que esse processo já foi completado. Com isso, temos um trimestre que realmente captura toda a carteira com essa recomposição, que levou a um índice combinado no trimestre muito baixo em relação à história, de 91,4%, e no 1S de 92,4%, também muito bom.

E especialmente, a principal mudança em relação ao mesmo período do ano anterior, em torno de 5 p.p. – 4,8 p.p. no trimestre e 5 p.p. no semestre –, se deveu à queda da sinistralidade, como não poderia deixar de ser, dada a relevância, em nosso principal produto, que foi o Automóvel.

O aumento de quase 4x no resultado operacional de Seguros se deve muito a isso. Deixando claro que essa queda de sinistralidade se deveu a dois movimentos: um movimento de precificação, que foi muito relevante; e também pela queda das frequências. Não é apenas uma questão de preço, é uma questão também de subscrição, de ajuste em questões de aceitação da operação, que também se mostraram acertadas. Sem falar de questões mais estratégicas, como colocamos nossas três marcas para serem precificadas.

Realmente, foi um trimestre que mostra essa retomada, essa recomposição do resultado do Automóvel, que é o nosso principal produto, e que, por ter essa relevância toda, levou realmente a uma melhoria do resultado operacional bastante expressiva nos 12 meses.

Deixando ainda mais claro que, além da questão de curto prazo e do movimento cíclico que acontece no mercado, e estamos agora em um pico de resultado, acreditamos que esse é um processo que realmente tem oscilações, e a história mostra que ele não fica sempre no pico, não fica sempre o vale. Essa é uma indústria que tem essa ciclicidade mesmo.

Mas olhando desde 2009, em uma análise de nove anos, mais importante do que olhar somente a questão de curto prazo e da melhoria do resultado é ver a estabilidade que temos relativa no que chamamos de índice combinado ampliado, que é um índice não

muito usado em mercados desenvolvidos, onde temos um nível de taxa de juros muito inferior à brasileira, mas que, no caso da equação de seguros no Brasil, achamos relevante olhar de forma integrada.

E a nossa tese, que é confirmada pelos números e pelos fatos, é que as oscilações de taxa de juros são compensáveis no resultado operacional. Nós temos aqui oscilações de taxas de juros que variaram nesse período entre 14% e 6%, uma oscilação relevante, e temos também uma oscilação maior no índice combinado, mas quando olhamos o índice combinado ampliado, ele mostra uma estabilidade bem maior.

Então, o nível de estabilidade do índice combinado ampliado mostra que fazemos de fato uma gestão que olha a curva futura de juros e coloca isso no preço.

Obviamente que esses movimentos não acontecem instantaneamente, ou quando se olha apenas mês a mês, ou trimestre a trimestre. Precisamos ter uma visão de perspectiva um pouco mais longa e estratégica para ver que isso converge, mas não necessariamente em um período de curtíssimo prazo. Nós preferimos olhar o médio e longo prazo para avaliar esse fenômeno.

Passando para o slide oito, outra boa notícia é a nossa evolução de eficiência, medida aqui pelo índice de DA mais DO; também, dito de outra forma, em um linguajar mais financeiro, o OPEX da Empresa como um todo para operar, que decresceu, *versus* o 1S17, pegando um período um pouco mais longo, de seis meses, 1,4 p.p. Nós acreditamos que é uma queda recorrente, e que ainda há espaço.

Nós temos aqui questões de melhorias de processos, questões que foram, em parte, habilitadas pelos vários projetos que concluímos, ou estamos concluindo, já em fase final, em tecnologia, que nos permitem um ganho de produtividade expressivo, e o momento chegou. E, ao mesmo tempo, outras iniciativas, que vão além das questões providas por essas melhorias tecnológicas, também na gestão do dia a dia.

Inclusive, olhando nominalmente, o que é importante também, para que não fiquemos apenas com a visão na dependência do aumento de preços, o que leva o prêmio a crescer, a despesa administrativa e operacional de seguros trimestre contra trimestre, nominalmente, decresceu 1%, mais que o índice ter decrescido, ela decresceu, caiu 1% na comparação dos trimestres.

Olhando mais especificamente no seguro de Automóvel, que é a página nove, nós conseguimos manter o *market share*, com uma queda expressiva de sinistralidade. E, eu gostaria de ressaltar que a queda de sinistralidade aumentou de 9 p.p., que é nosso diferencial histórico entre o mercado e as três marcas Porto Seguro, para 12 p.p.

E o nosso grande desafio agora é justamente a expansão da frota segurada, de forma sustentada; ou seja, colocando e adquirindo, conquistando mais clientes no preço correto, no preço que é sustentável para o longo prazo.

Tivemos períodos de uma redução muito significativa da frota, mas já retomamos, voltamos a crescer, e nosso grande desafio e prioridade é o crescimento neste momento, sem deixar, obviamente, de ter cuidado com uma garantia de rentabilidade adequada ao acionista.

No slide dez, resultado dos negócios financeiros e serviços, tivemos evoluções de receita relevantes em todos os negócios, com exceção da telefonia móvel, onde foi necessário trazer uma refocagem estratégica de acessar os clientes aos quais estavam sendo direcionadas as vendas, e isso implicou em uma queda de receita, mas em uma melhoria também da qualidade desta receita, que se dá em clientes mais premium, em clientes de melhor margem.

A distribuição de receitas aqui, até pelas características e pelos portes dos negócios, está muito maior no Cartão de Crédito e no Consórcio. Os dois sozinhos respondem por mais de 75%, ou praticamente 2/3 das receitas.

E a queda relevante no lucro se deu especialmente em função dos resultados da operação de telefonia móvel, que ainda possui questões operacionais e financeiras sendo acertadas. Então isso de fato pesa aqui no resultado quando nós olhamos apenas Negócios Financeiros e Serviços.

No resultado financeiro em si, no resultado das aplicações financeiras para ser mais explícito, nós tivemos um trimestre com uma performance em torno de 100 de CDI, na verdade, um pouco abaixo, quando nós retiramos a previdência, que dá 98. Foi um trimestre marcado por uma volatilidade relevante, em função de uma piora do humor dos mercados, especialmente na renda variável.

Temos um investimento estratégico de renda variável, ele é para o longo prazo, mas, obviamente, em movimentos abruptos de queda de Ibovespa no período, obviamente a nossa carteira de ações sofre também, às vezes um pouco mais, às vezes um pouco menos que a Ibovespa, e isso danifica temporariamente o resultado.

Por outro lado, acreditamos que dada a volatilidade e tudo que afetou o mercado nesse período, foi um resultado razoável, um pouco abaixo da média do ano. Mas obviamente o resultado de tesouraria é volátil, ele tem essa característica e não tem característica de recorrência.

Nós estamos com uma alocação de carteira onde nós, nesse 2T aumentamos um pouco mais fortemente os títulos indexados à inflação. Nós acreditamos que isso é importante em função até dos cenários a frentes que estão se delineando, com a troca de governo e eleição. Então, acreditamos que é uma alocação ainda de juro real no Brasil que faz sentido, que tem um juro real ainda em patamares bastante elevados, e esse título também traz um certo seguro contra repiques inflacionários.

Então, nossa visão é que isso tende a realmente a ficar um pouco maior daqui para frente. Mas tirando essa alteração de 10 p.p. em relação ao trimestre passado, nós temos uma carteira que roda em níveis muito coerentes e consistentes com a nossa história, não sofre oscilações muito grandes.

A segunda mudança nesse 2T e que protegeu um pouco do resultado foi que a exposição as ações foi reduzida ao longo do trimestre, e isso fez com que nós, apesar do 1,8 ter trazido resultados um pouco piores, foi melhor do que se a exposição estivesse em patamares mais altos como estava no trimestre passado, de 3,4.

Por fim, no slide 12 há um comentário sobre os resultados. O lucro realmente teve uma expansão bastante relevante no trimestre de 41%, e de 35% no resultado do semestre.

O resultado operacional que no ano passado era um resultado muito inferior ao resultado financeiro, chegando a ser menos de um terço do resultado financeiro, hoje já é a maior parte do resultado operacional e nós achamos essa tendência bastante saudável. O que melhora também a recorrência desse resultado e fica menos exposto a volatilidade de mercado.

Também houve uma queda estrutural do CDI, com uma carteira em que boa parte depende disso houve e, também houve a redução do resultado financeiro e do crescimento operacional.

Nós preferimos ver o *mix* de resultado assim. Ele aparece em mais um resultado de seguradora de um país maior normalidade de condições financeiras. Então, nós não temos nenhum problema com essa inversão. E, o nosso retorno sobre capital realmente cresceu relevantemente, praticamente encostando em 20% de resultado no trimestre e 18% no semestre.

Bom, dito isso, gostaríamos então de abrir a sessão de perguntas e respostas. Muito obrigado.

Frederic De Mariz, UBS:

Bom dia a todos. Obrigado pela oportunidade. Parabéns pelos resultados. Eu tenho duas perguntas que eu queria conversar e ouvir a sua opinião. Primeira coisa, sobre o índice de sinistralidade no Auto. Você mencionou um pouco, durante a apresentação, o ambiente de diversificação que está mais racional, na frequência também.

Eu gostaria de ouvir de vocês, quando vocês acham que a competição poderia ficar mais agressiva e se tem espaço para frequência, que é em margem, e basicamente se esse índice de sinistralidade, que foi muito bom, e se ele tem espaço para cair mais ou se vocês acham que ele está perto do pico, como vocês mencionaram durante apresentação? Primeiro tema.

O segundo o tema tem a ver com a diversificação da receita, que faz parte da sua estratégia. Eu gostaria de ouvir de você se tem, no médio prazo ou longo prazo, algum *mix* ideal de receita entre Auto, Seguro, Outros Seguros e outros produtos que vocês têm na carteira. Se for o caso, quais outros produtos vocês gostariam que aumentassem? Vocês mencionaram Saúde.

Eu queria saber um pouco mais em detalhes, quais produtos seriam interessantes e se vocês esperam fazer isso de maneira orgânica ou inorgânica. Se vocês acham que faltam algumas coisas dentro de casa ou se tem o suficiente dentro de casa para trabalhar. É isso do meu lado, obrigado.

Roberto Santos:

Bom Frederic, bom dia. Com relação à pergunta específica sobre sinistralidade e ambiente competitivo, envolvendo o produto Automóvel, de fato no 1S nós encontramos um ambiente competitivo, um pouco mais racional.

Nós entendemos que provavelmente o 2S não se comportará da mesma forma. Isso significa dizer que nós não imaginamos um cenário de redução ainda maior de

sinistralidade no produto, no negócio. Embora, nós continuamos firmes com a evolução, usando muito o modelo de *analytics* para a redução de sinistralidade, redução de frequência de sinistros, via modelos analíticos de aperfeiçoamento de substituição.

Resumindo, nós acreditamos que ainda temos um espaço para redução de frequência de sinistros, mas isso não significa dizer que teremos uma sinistralidade menos, porque não acreditamos que o 2S se comporte com um comportamento racional da concorrência. Então, é basicamente o que nós entendemos.

Continuaremos com o exercício de redução de frequência, via melhoria de substituição. Embora você não tenha colocado, nós também encontramos oportunidades para redução de maior eficiência de processos que vão arredondar ainda no nosso entendimento, em redução de despesas operacionais e ainda despesas administrativas também. Mas não entendemos que a sinistralidade tenha uma tendência ou viés de redução ainda maior.

Quanto à segunda questão, eu passo para o Marcelo.

Marcelo Picanço:

Obrigado. Sobre a segunda pergunta, de fato, nós buscamos crescer em outros negócios. Nós basicamente temos, em seguro, dois negócios que são prioritários para nós, seguros de pessoas, especialmente seguros individuais, de famílias, de pequenas e médias empresas; e o seguro de residência.

Nós já somos líderes, mas mesmo sendo líderes, acreditamos que o mercado aqui não é nenhuma questão de ganho de *market share*, é uma questão do *market*. O mercado, a penetração do mercado é muito baixa.

Nós acreditamos que temos um trabalho importante de penetração no mercado como um todo, que depende, claro, de ferramentas e comunicação.

Sim, nós pretendemos crescer de forma orgânica. Esse mercado não é um mercado que existam *players* focados e altamente especializados em uma carteira ou outra. Até existem, mas são muito raros. Nós temos um jeito muito específico de fazer negócios e, eu acho que também de estratégia.

A ideia realmente é crescer, ou seja, é um crescimento para o médio e longo prazo. para que ele seja relevante na carteira como um todo. Nós não temos um alvo super específico de *mix*, mas nós gostaríamos de crescer relevantemente essas carteiras e, também em Negócios Financeiros que são bastante sinérgicos com os negócios de seguro, como por exemplo, o Cartão.

Dentro da nossa cadeia de relacionamentos, nós também queremos crescer. Porém, esse crescimento está condicionado também ao crescimento dos clientes de seguro, porque nós temos uma estratégia focada nos nossos próprios clientes. Então, o crescimento do cartão também depende do crescimento da carteira de seguros. Ela está acontecendo, ele também continua crescendo bastante. Eu acho que essas são as questões.

Frederic De Mariz:

Perfeito. Obrigado, Marcelo e Roberto.

Gustavo Schroden, Bank of America:

Bom dia, pessoal. Obrigado pela oportunidade. Parabéns pelos resultados. Eu vou fazer duas perguntas também. A primeira é um *follow up* nessa primeira. Eu gostaria de entender um pouco melhor o patamar de sinistralidade de Auto. Eu acho que estão bem claras as razões que levaram o nosso eixo de Auto para esse nível bem baixo, eu acho que está bem claro.

Mas se nós olharmos para frente, e pensarmos que como vocês mencionaram, a competição pode ficar um pouco mais forte a partir do 2S. A própria Porto já indicou que agora focará em crescimento de frota e com o juro mais estabilizado. Isso significa que pode dar um pouco mais de fôlego também para competição na precificação.

Eu queria entender, quando vocês mencionaram que não tem tanto espaço para cair, mas existe a possibilidade de aumento? Eu queria entender qual é o patamar do nosso eixo de Auto que nós temos que trabalhar daqui para frente. Esse nível de 50% é baixo ou mais para cima, na banda de 60%? Para tentar entender como projetaremos a sinistralidade do nosso eixo baseado na visão de vocês.

A minha segunda pergunta é baseada no *breakdown* de resultados que o Marcelo destacou a respeito, hoje está mais ou menos 60/40 de resultado operacional e resultado financeiro.

Obviamente, aqui tem uma melhora operacional muito forte e, uma Selic também mais baixa. Com uma possível normalização que nós estamos trabalhando de juros, podendo até subir daqui a um ano, alguma coisa assim, mas uma normalização de juros. Qual é o *breakdown* de resultados que vocês acham que é razoável para também fazermos o nosso *forecast*?

Vocês acham que 60/40 é um número que nós podemos trabalhar daqui para frente? Ou com a normalização de juros o resultado financeiro tende a ganhar um pouco mais de espaço na composição dos resultados? Obrigado.

Roberto Santos:

Gustavo, obrigado pela questão, pela oportunidade. Bom, eu não posso divulgar *guidance*, assim diretamente, mas o que eu posso dizer é que se as nossas previsões se configurarem em que o ambiente fique mais competitivo, provavelmente a nossa sinistralidade deve aumentar um pouco. Nada, segundo as nossas previsões, os nossos cálculos, superior ao que nós temos como *target* na Companhia. Nada alarmante, muito pelo contrário.

Mas também pode ser que o mercado não se comporte desta forma. Pode ser que nós nos enganemos nas nossas previsões. Se isso acontecer, muito provavelmente a nossa sinistralidade do período vai se comportar na linha do que foi o 1S, ou talvez até um pouco melhor, tudo a depender de como o mercado vai se comportar.

Mas eu queria destacar que caso o ambiente não seja racionalmente comportado, provavelmente um pequeno aumento no nível de sinistralidade, de novo destacando

que nada fora dos patamares aceitáveis dos padrões Porto Seguro. O Marcelo pode responder a segunda.

Marcelo Picanço:

Bom, a segunda, eu não tenho a calculadora aberta para fazer essa conta, não acho que é tão complexo. Mas nós não ficamos tão preocupados em ver o *mix*, de direcionar o *mix*, porque a tesouraria tem que fazer o seu papel em função ao que tem de *benchmark* e o operacional tem que dar o seu retorno nas carteiras, inclusive assumindo o 100% do CDI. Sem assumir nada, então nós vemos, em termos de gestão...

Eu posso te dizer assim, eu acho que o *mix* que está hoje está realmente muito positivo para o lado operacional, como você já adiantou. Eu acho que cabe uma certa normalização. Inclusive, o financeiro pode até voltar a ser um pouco maior, 50/50, ou um pouco maior que o operacional.

Eu acho que operacional está realmente sensacional. Nós não temos um resultado de 91 de combinado, que eu me lembro, há 10 anos. Então, pela ciclicidade nós estamos em um pico, acho que projetar o pico não seria realmente o adequado, no longo prazo. Acho que temos de ser bastante pragmáticos aqui.

Por outro lado, nós acreditamos que o Brasil ainda não tem, vamos dizer assim, se for feito uma gestão ortodoxa, deixando bem claro esse parêntese, talvez esse juro permanecer em patamares assim. Até porque, não acreditamos que o país vai ficar em uma crise nas próximas décadas. Então, eu acho que é um juro um pouco de crise.

Por outro lado depende também de reformas, se as reformas acontecerem fortemente poderia ter um pequeno aumento. Se elas não forem feitas, o aumento deveria ser maior. Assumindo uma ortodoxia, hoje, nessa gestão.

Então, com o aumento de mais 1,5, trabalhando com 8, e também vendo que nós temos uma gestão de caixa que temos soltado um pouco mais de capital. Ou seja, não é só o juros, é o tamanho do dinheiro que é que fica aqui dentro da Companhia, eu acho que trabalhar com um pouco mais de financeiro se for longo prazo, talvez entre 50% e 60% ainda seja o mais realista. Mas não seria ruim para nós também se ficasse 50/50. Ou se ficasse como está hoje em dia, que é 60 operacional e 40.

O importante é que vamos sempre buscar um resultado operacional muito bom e, na tesouraria nós temos que estar competitivos em relação ao *bench* que temos, que no fundo não é só CDI no nosso caso, é CDI e uma componente de Bovespa, porque nós temos uma carteira de ações que difere a longo prazo.

Gustavo Schroden:

Está ótimo. Perfeito, muito claro, obrigado.

Rafael Frade, Bradesco:

Caros, bom dia a todos. Eu queria explorar um pouco o trimestre. Nós tivemos vários fatores no trimestre referentes a greve de caminhoneiros que não é muito claro o quanto que eventualmente isso pode ter batido na atividade. Chama a atenção

principalmente furto e roubo, que caíram de uma forma expressiva, tanto em São Paulo e no Rio. Eu queria um pouco a percepção de vocês com relação a isso. Eu entendo que teve vários fatores de melhora operacional e subscrição de preço refletindo cheio, vamos dizer assim, nesse trimestre.

Mas queria entender um pouco, se vocês tem alguma percepção que a frequência foi excepcionalmente baixa? E talvez, nós já estejamos vendo algum momento em Julho, por exemplo. Então, é mais uma percepção de vocês com relação, se teve alguma especificidade no trimestre?

Roberto Santos:

Rafael, de fato, nos dez ou quinze dias impactados no trimestre, durante o período da greve dos caminhoneiros, nós percebemos uma redução mais expressiva nas frequências, em especial de roubo de veículos. De fato, foi considerável no período específico, mas como um todo, não destoa demais, não impactou tanto assim.

O fato é que quando olhamos para todo o semestre percebemos de fato, uma redução na frequência do sinistro de roubo como um todo, não só de roubo, como colisão também. Com um pico um pouco maior durante a greve, fato. Agora, é bom lembrar também que durante a greve, o pico da redução de frequência de roubo, não afetando de novo o semestre como um todo, expressivamente, mas também uma redução nas vendas.

As vendas também foram afetadas, é o fator negativo da greve que também afetou muito a venda durante o período. Eu não diria que isso seja algo que preocupe nos próximos meses, isso pode não se repetir. De fato, a redução em frequência de roubo e furto de veículos, e de colisão também, um negócio especial de automóveis e também nos demais negócios especial de ramos alimentares e de seguros patrimoniais é consistente, essa redução é consistente ao longo de todo o semestre.

Rafael Frade:

Perfeito, obrigado.

Thiago Kapulskis, BTG Pactual:

Bom dia, Roberto e Picanço. Obrigado pela oportunidade de perguntar. Eu tenho duas perguntas, a primeira ainda explorando a questão do Auto, eu queria entrar mais no tema dos prêmios. No começo do ano alguns *players* vinham falando de crescimento, até de *double digits* no mercado, alguns que estavam mais otimistas, e nesses últimos meses nós vimos alguma desaceleração, apesar da boa notícia de frota aumentando sequencialmente depois de muito tempo.

Eu queria entender um pouco como vocês estão vendo a dinâmica para o resto do ano. Óbvio que tem a questão competitiva, que vocês já comentaram, mas vocês acham que o mercado pode voltar a ter alguma aceleração, e principalmente pela questão de frota?

E, qual estratégia que vocês devem implementar para conseguir continuar aumentando a frota sequencialmente? Alguma estratégia específica entre as marcas,

alguma questão de precificação diferente? Se vocês puderem dar um pouco de cor sobre isso seria interessante.

E a minha segunda pergunta é sobre eficiência. Nós vimos pela primeira vez, em bastante tempo, como vocês mostraram no slide, a eficiência melhorando de forma significativa. E vocês comentaram um pouco sobre as iniciativas que vocês fizeram, e que parecem estar trazendo alguns frutos agora.

Eu queria entender um pouco como que vocês olham para o índice de eficiência agora para frente, DA mais DO. E, se vocês puderem dar um pouco mais de cor do que nós devemos ver para frente de iniciativas, se essas iniciativas que vocês fizeram já terminaram se tem mais coisas que estão por vir aqui. Obrigado.

Roberto Santos:

Thiago, obrigado pela oportunidade. Nós, embora ainda um pouco conservadores com relação ao cenário do seguro de automóveis no segundo semestre, de um lado percebemos que a economia ainda não apresenta sinais consistentes de recuperação, o que é negativo. Por outro, vemos um aumento no emplacamento de veículos, nós percebemos isso principalmente no primeiro e no último trimestre.

Então, é nossa posição conservadora, embora nós trabalhem com um cenário de crescimento tímido ainda de recuperação de frota assegurada. Então, é o cenário que nós trabalhamos, um cenário um pouco mais otimista até talvez do que o próprio 1S, com certeza superior ao 2S17.

Nós não trabalhamos com esse cenário de crescimento de *double digit*, não foi nosso cenário, a nossa leitura não é essa. Talvez seja um ou dois *players* no máximo que trabalharam no mercado com esse cenário, nunca trabalhamos com isso e não trabalhamos com isso no semestre. Embora, nós acreditamos em uma pequena e tímida recuperação.

Com relação à questão da eficiência, eu acho que é um processo sem fim, acho que é uma forma de ver o negócio, uma forma de negócio. Eu diria que nós temos muitas oportunidades mapeadas na Companhia e quase todas em curso. Resumindo a sua pergunta, a resposta é que não chegamos ao fundo do poço, ainda tem muita água no poço.

Thiago Kapulskis:

Está bom, Roberto. Obrigado pelas respostas.

Eduardo Nishio, Banco Plural:

Bom dia a todos, obrigado pela oportunidade. Também tenho duas perguntas. Primeiro um *follow up* no índice de eficiência, DA e DO. Nós podemos usar esse número 17,7% que já é uma melhora relevante, de mais de 1 p.p. para o restante do ano?

Como vocês mencionaram a pouco, ainda há algum ganho, mas só como um patamar mínimo. Acho que 17,7% já seria um número excelente para nos balizarmos. E o que

mais há para fazer? A integração do Itaú já foi toda feita? Se vocês pudessem dar um pouco mais de cor em relação a isso.

As melhorias de tecnologia, vocês investiram pesadamente em CAPEX durante vários anos em tecnologia. Queria saber se vocês podem dar um pouco mais de cor no que está sendo feito e os impactos estimados nessa parte de eficiência.

E, a minha segunda pergunta é em relação ao capital. Vocês fizeram um pagamento de R\$500 milhões de extraordinário e que foi excelente em termos de gestão de capital. O capital de vocês caiu em R\$1 bilhão, mais ou menos, o excedente para R\$ 2 bilhões, mas deve se recompor ao longo do ano. Vocês devem ter um bom ano em termos de resultado. O CAPEX deve ser menor neste ano, e vocês pudessem dar um pouco de cor no CAPEX deste ano também ajudaria.

Eu queria saber se veem algum espaço ainda para melhorar essa gestão de caixa, vocês ainda, provavelmente, podem ter um final do ciclo antes do pagamento do próximo dividendo, um capital excedente razoável. Vocês tem algumas medidas para melhorar essa gestão de capital? Enfim, *payout*, uma outra tranche de dividendo extraordinário ou até mesmo a gestão do *real estate*, que hoje, não compõe mais o seu índice de solvência. Obrigado.

Roberto Santos:

Nishio, obrigado pela oportunidade. Com relação à eficiência, eu diria que, como falei na resposta anterior, ainda temos muitas oportunidades. Você mencionou o índice atual de 17, e nós não estamos satisfeitos com esse índice ainda. Eu acho que existe muita oportunidade.

Nós investimos, nos últimos anos, como você mesmo disse, muito em tecnologia, praticamente R\$1 bilhão foram investidos e nós começamos a colher os frutos de todo esse investimento. Não só investimentos em tecnologia arredondam em eficiência, em redução de DA e DO, mas, principalmente, revisão de processos.

Muitos colocam a responsabilidade em tecnologia para melhorar processos, mas é a própria forma de se fazer de modo diferente, com mais simplicidade que traz consequências muito positivas em eficiência.

Então, entendemos que esse processo continua, é um processo *ongoing*, que não termina, mas temos muita oportunidade, e não estamos satisfeitos com o índice de redução consistente que percebemos nesse 1S. Acho que ainda teremos boas evoluções nesse segmento.

No que diz respeito à nossa operação de *bancassurance* com o Itaú, temos evoluído bastante. Para você ter uma ideia, o seguro residencial através do banco, que vinha com uma operação em quantidades de itens de forma até um pouco estagnada, no 1S, percebemos aumento da carteira em itens de residencial.

E, isso tudo é fruto de revisão de processos, também de investimento em *analytics* para vendas através de processos digitais, mas ainda há um potencial muito grande de avanço dentro do banco nesse sentido.

Eu também destaco, no que diz respeito à eficiência, a conclusão de um projeto nosso chamado “Embarcando”, em que unificamos a operação do seguro individual de automóveis, aqui na Porto Seguro. Nós estamos lançando a segunda fase do projeto Embarcando, que diz respeito à frota de veículos, também de unificação de processos.

Então, isso também trará uma melhora no processo para vendas, mas principalmente também em redução de custo. Então, eu acho que, respondendo de forma resumida, o índice que alcançamos no 1S, DA+DO, ainda tem muita oportunidade para evolução positiva nos próximos semestres.

A segunda, eu vou passar para o Marcelo.

Marcelo Picanço:

Bom dia. Sobre a questão da taxa de CAPEX, de dividendos e estrutura de capital no geral, a nossa visão é que primeiro, como já foi adiantado aqui pelo Roberto, nós já tivemos um ciclo de investimento de tecnologia muito grande, o qual não temos, hoje, no *pipeline* projetos nesse tamanho e relevância. Ou seja, o CAPEX de tecnologia já diminuiu e deve permanecer assim ainda por um tempo. Claro que depois aparecerão novas oportunidades.

Nós também temos uma pauta de digital importante que pode exigir um pouco disso, mas não acreditamos que será no mesmo patamar, porque estávamos trocando sistemas legados, aqui, de décadas. Então, havia um acúmulo de investimento que acabou sendo feito de forma até concentrada. Era concentrada, mas não quer dizer que era recorrente. Então, não vamos manter esse CAPEX recorrente.

Sobre a questão dos imóveis, acho que como você ter visto, já se reduziu bastante ao longo dos últimos dois anos. Nós não temos mais feito esses investimentos, claro que há, sim, um pouco de manutenção, mas temos até vendido alguns. Tínhamos um alinhamento de imóveis que acabamos concentrando, inclusive, em um prédio alugado, que não é próprio. Há algum investimento lá, de tecnologia, porque é um prédio de alta disponibilidade.

Ou seja, o CAPEX, em geral, que esperamos para os próximos anos, é que seja significativamente menor que o dos anos anteriores. E, de novo, não que a Companhia não vá investir, ela o fará, mas é que havia um investimento represado que foi feito de modo concentrando nos últimos cinco anos, e nós não teremos mais esse represamento. Esse é o primeiro ponto.

Acho que o segundo ponto, sobre a questão dos dividendos, sim, nós fizemos um extraordinário, temos uma perspectiva de subir o *payout* para níveis em torno de 50% e mantê-lo ao longo dos anos. Tivemos de fazer no passado uma redução um pouco a contragosto, mas era necessidade de CAPEX, mas pretendemos mantê-lo agora de forma mais estável. Também não pretendemos subir a níveis que não possam ser mantidos. Por exemplo, subir a 80% de *payout* no ano, depois voltar para 30%, depois subir para 40%.

Isso não quer dizer que não possamos fazer pagamentos extraordinários de dividendos. Gostamos de separar as duas, ou seja, um muito claramente mantido em torno de 50% recorrente, e outro que dependerá, claro, de condições de investimentos e até de oportunidades inorgânicas.

Nós não somos uma Empresa que faz muitos movimentos inorgânicos de aquisição, até porque esse mercado não tem tantas oportunidades na nossa visão, de aquisições, não há muitos *players* puros num único produto. Acabam sendo grupos internacionais atuando em multiprodutos de seguros, outros são *players* brasileiros estabelecidos.

Claro que fizemos algumas aquisições que não foram grandes relativamente porque possuíam 1%, 0,5% da carteira de automóveis nos últimos anos. Então, acreditamos que essa otimização de capital vai permitir, sim, não só esse aumento do *payout*, quanto também algum dividendo extraordinário na medida do possível, dependendo das circunstâncias, inclusive dos resultados do ano.

Sabemos que aqui há uma ciclicidade, estamos num momento muito bom de resultado. Ele não será para sempre assim, claramente, existe uma ciclicidade inerente a esse negócio de automóvel. Mas acreditamos que sim, a parte de otimização de capital continuará sendo feita, é uma pauta racional financeira. É a nossa evolução, uma evolução bem-vinda.

Eduardo Nishio:

Excelente. Muito obrigado.

Jefferson Lima de Oliveira, via webcast:

Achei interessante o resultado relacionado à receita de cartões e financiamento. Existe alguma projeção de vinculação aos processos com o Banco Itaú? Houve algum estudo ou encaminhamento nesse sentido, uma vez que o banco possui relevante participação na Empresa? Obrigado.

Marcelo Picanço:

O nosso cartão tem uma estratégia bastante focada, específica e diferenciada. Ele é focado nos clientes da Porto Seguro com diferenciais associados especialmente à própria Porto Seguro, como descontos nos seguros, facilidade de pagamento e serviços como centros automotivos, descontos em franquias e várias questões associadas à nossa cadeia. Então, é um produto de posicionamento bastante específico.

Logo, a administração é feita de forma independente do banco, ela é feita 100% pela Porto Seguro, e não há comercialização no banco. Então, a resposta é não. Não há nenhuma atuação integrada entre o banco e a Porto Seguro no capítulo cartões. Isso já é assim mesmo.

Entendemos a relevância, acho que o Itaú é o líder de mercado, o maior emissor da América Latina, um dos maiores emissores do mundo, um *player* bastante respeitado. Também tem sua estratégia, que é um pouco diferente da nossa, nós temos uma estratégia bastante focada, bastante peculiar.

Então, acho que esse ponto é bastante compreendido pelos acionistas, em geral, de que existe a necessidade de termos um foco diferenciado, uma administração focada.

E esse ponto está muito tranquilo, entre nós, com relação a continuar conduzindo, assim, a operação de cartões e financiamento, inclusive, no qual o Itaú também é líder de mercado.

E, nós também temos uma operação de financiamento que é muito focada para o cliente Porto em automóveis, nossos prestadores de serviços, temos guinchos de veículos, e também o corretor de seguros.

Operadora:

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

Companhia:

Em nome da Porto Seguro, quero agradecer novamente a todos pelas perguntas, pelas contribuições, pelo interesse na nossa Empresa e reforçar que, se tiverem dúvidas adicionais, sintam-se à vontade para contatar a nossa área de Relação com Investidores ou, até mesmo, visitar a nossa seção de Relações com Investidores em nosso site www.portoseguro.com.br. Muito obrigado.

Operadora:

Obrigada. A teleconferência da Porto Seguro está encerrada. Agradecemos a participação de todos e desejamos um bom dia.

“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”.