

Operadora:

Bom tarde a todos. Sejam bem vindos à Teleconferência da Porto Seguro S.A. para a discussão dos resultados referentes ao 4T16. Estão presentes no evento os senhores Fabio Luchetti, Diretor Presidente, Marcelo Picanço, Diretor Geral Negócios Financeiros 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 e na plataforma Engage-X. 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 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. Quero agradecer a participação de todos vocês na teleconferência de resultados da Porto Seguro referente ao 4T16.

Indo para o slide número três, destacamos as principais realizações. Em 2016, enfrentamos uma piora nos indicadores econômicos, afetando vários segmentos, principalmente a venda de carros novos, que, combinada com o aumento da violência em algumas regiões do País, prejudicou o crescimento e nossa rentabilidade.

Mesmo assim, encerramos o ano com uma evolução em nossas principais linhas de negócios, sendo que diversos produtos cresceram mais de 10%, como, por exemplo, o seguro de vida, patrimonial da marca Porto Seguro, odontológico, previdência, consórcio e também o Conecta.

A frota segurada se expandiu em 4%, atingimos 5,5 milhões de veículos e o número de cartões de crédito alcançou quase 2 milhões de unidades, crescendo 6%. E o número de vidas no seguro odontológico aumentou 10%, chegando a mais de 500.000 vidas.

A lucratividade dos negócios de seguros reduziu 18%, basicamente em função do aumento dos roubos de veículos, e também da maior competitividade, reflexo da crise econômica. Por outro lado, nossa sinistralidade no segmento de automóvel nos últimos dez anos continua aproximadamente 10 p.p. menor que a média de mercado, o que é uma boa vantagem competitiva, principalmente em cenários mais adversos e com tendência de queda na taxa Selic.

Apesar disso, estamos revendo nossos modelos tarifários para melhorar nossa rentabilidade agora em 2017.

Já no segmento não-seguros, o lucro aumentou 15%. Conseguimos manter o retorno dos negócios financeiros e melhoramos o desempenho das operações de serviços, principalmente da Conecta, que atingiu *breakeven* em dezembro, como já vínhamos anunciando.

Também a inadimplência do cartão de crédito reduziu, atingindo o menor nível do ano, e permaneceu abaixo da média de mercado em mais de 2 p.p.

Na parte das despesas, continuamos melhorando a eficiência da operação; as despesas administrativas nominais de seguros caíram 1% no ano, sendo que nos últimos cinco anos nosso índice de despesa administrativa decresceu 1,6 p.p.

Indo para o lado financeiro, o rendimento das aplicações financeiras reduziu no trimestre, mas melhorou no ano, ficando acima do CDI em 2016.

Este ano, também lançamos alguns produtos visando conquistar novos mercados em diferentes nichos, principalmente no segmento mais econômico, dada a questão da economia, onde lançamos os seguros de automóveis mais acessíveis, como os produtos Azul Leve, Azul Popular e o Porto Seguro Rastreados Mais Seguros da empresa Alarmes Monitorados.

Também aperfeiçoamos os processos da Empresa e investimos bastante em tecnologia, que devem apoiar o crescimento e garantir nossa sustentabilidade.

Finalizando, gostaria de agradecer aos nossos colaboradores, corretores, prestadores de serviços, parceiros e investidores por mais um ano de trabalho com dedicação e comprometimento, e dizer que continuaremos a investir na nossa Empresa, aproveitando as oportunidades nos diversos segmentos em que atuamos, sempre buscando excelência na qualidade dos serviços e foco na rentabilidade dos negócios.

Agora pedirei ao Marcelo para continuar a apresentação, comentando os detalhes específicos de cada linha de negócio. Por enquanto, obrigado.

Marcelo Picanço:

Bom dia a todos. Na página quatro, falando um pouco sobre nossa expansão de volume de negócios medidos em receita, no 4T tivemos basicamente uma receita estável, sendo que os prêmios de seguros decresceram 2%, impactados principalmente pela queda no seguro auto e no patrimonial, com 9%. Mas, pelo peso, o seguro auto é o que mais influencia no total.

Aqui, basicamente, há um reflexo da crise econômica em termos de volume de veículos vendidos e de cotações de seguros, mas principalmente tem a ver com o ajuste tarifário, que restringiu o crescimento na Companhia.

Estamos em um processo de recomposição de margem em função dos aumentos da sinistralidade, que explicarei um pouco mais à frente. Isso é bastante dinâmico e impactou o crescimento do nosso principal produto.

Mesmo assim, a receita total no ano se expandiu 4%, claramente abaixo do que foi nosso histórico nos últimos anos, um pouco em função de todo esse contexto que já falamos.

E tivemos, por outro lado, algumas expansões relevantes sem negócios em que temos uma prioridade estratégica elevada, como seguro de pessoas, parte do nosso seguro patrimonial. Com isso, esses produtos buscam ganhar relevância no médio e longo prazo, e são produtos de rentabilidade maior, também, que nos permitem expandir a lucratividade.

Na página cinco, vamos falar um pouco sobre a variável mais impactada do ano, que foi o resultado operacional de seguros. Foi um ano difícil, nosso índice combinado piorou 2,3 p.p. versus o 4T quando olhamos a margem, e tem a ver, claro, com o aumento em parte de frequência de sinistralidade, que afetou a sinistralidade em alguns estados, mais especificamente, e também, boa parte, da competitividade da indústria em função da crise econômica.

Se os senhores olharem os números da Susep, fica claro que a sinistralidade está elevada para a grande maioria dos *players* no mercado de automóvel.

O índice combinado foi elevado para esse 4T, um 4T que costuma ser menor; no ano passado foi de 97,1%, este ano foi de 99,4%. E com o resultado financeiro superior deste ano, mesmo assim não foi suficiente, ainda, para compensar.

O índice combinado ampliado, uma medida que usamos mais no Brasil em função do peso do resultado financeiro, em função das taxas de juros praticadas no País, mesmo assim, no 4T ampliou 3,3 p.p. Com isso, nossa rentabilidade, olhando apenas seguros, ficou em torno de 20,5% de retorno sobre capital neste trimestre, 4 p.p. abaixo do mesmo período do ano passado, com um lucro de R\$279 milhões, também R\$20 milhões abaixo do ano passado.

No slide seis, quando olhamos outros negócios financeiros e serviços, os negócios não-seguros, as receitas trimestrais cresceram saudáveis 18%, e o retorno sobre capital atingiu, consolidado, 23,3%. Aqui há basicamente duas variáveis importantes: a queda da inadimplência no cartão de crédito e o crescimento das vendas do Conecta.

Eu gostaria de acrescentar que aqui, o cartão, que é o maior negócio dentre os não-seguros, passou por períodos, conforme colocamos em outros trimestres, de racionalização do crédito e rebalanceamento dele vis-à-vis receitas e perdas, e este último trimestre foi um trimestre de retomada, onde já conseguimos observar uma retomada de expansão de receita que, por muitos trimestres, vinha sofrendo no cartão, e dentro de um nível de risco melhor. Acho que o processo de ajuste passou, e agora estamos apontados para um crescimento saudável para 2017.

O lucro líquido desses outros negócios no ano também expandiu 15%, foi para R\$130 milhões. Algumas operações, como o Conecta, também já atingiram *breakeven* ao final do ano, no último mês, e isso também ajuda a tirar o peso de um resultado negativo ao longo desses anos.

No slide sete, gostaria de comentar um pouco sobre o resultado das aplicações financeiras. O ano de 2016 foi muito positivo. Apesar de termos tido um trimestre com volatilidade em alguns ativos, o que fez com que o resultado fosse inferior ao do ano passado, no ano tivemos um resultado que consideramos muito importante porque, desde 2010, foi a maior rentabilidade nominal que tivemos. Em uma série de sete anos, foi a maior rentabilidade nominal, atingindo 14,7%.

Por quê? A combinação de um CDI alto com uma performance acima do CDI não é uma combinação que aconteça muitas vezes, mas o que importa para o resultado final, obviamente, é o resultado em Reais, e este resultado foi bastante positivo neste ano, o que ajudou a balancear um pouco o impacto nas linhas de sinistro, principalmente.

Falando especificamente do trimestre, que foi o pior trimestre que tivemos ao longo deste ano de 2016, que foi um ano positivo, como falei, teve a ver basicamente com duas posições: primeiro, as posições que carregamos estruturalmente de inflação, onde, em função de a inflação – e isso é uma coisa boa para a economia em geral – ter diminuído, principalmente neste último trimestre, e este ano inclusive já veio com a inflação menor – no mês de janeiro veio 0,38%, contra uma expectativa de 0,42%, a menor inflação por mês em 15 anos –, isso faz com que essas posições em títulos inflacionários sofram no resultado, mas acreditamos que são posições importantes para carregar no longo prazo, em função até do nosso próprio passivo, que tem muito a ver com o pagamento de peças, serviços e mão-de-obra, que são influenciados pelo fator inflacionário. E também por posições em ações, que também sofreram neste trimestre.

No mais, conseguimos compensar, com posições táticas em pré-fixados que ganharam. Então, foi um trimestre um pouco pior, mas, no ano, podemos dizer que o fechamento foi bem positivo.

Na página oito, conforme falei, tivemos receitas financeiras bem saudáveis. A carteira de aplicações se mantendo bastante estável, com uma manutenção equilibrada, principalmente do que temos feito nos últimos quatro trimestres, com uma pequena alteração, uma diminuição nos papéis indexados à inflação e uma redução em relação ao que abrimos o ano de 2016 nos pré-fixados, o que fez aumentar um pouco o pós-fixado.

Com isso, nossa utilização de risco neste último trimestre foi, inclusive, menor do que a utilizada ao longo do ano. Então, foi uma exposição de estresse de 1,1% dos nossos

ativos sobre gestão, sendo que o nosso limite máximo é de 3%, com uma volatilidade 0,8%, também bastante reduzida, apesar de todos os movimentos de mercado.

Por fim, no slide nove, o lucro líquido do trimestre se expandiu 3%, uma expansão baixa, mas ainda uma expansão, e no ano tivemos um recuo de 9% com o retorno sobre o capital atingindo 19,6% no trimestre e 15,5%, uma redução de 3,1 p.p. em 2016.

Eu gostaria agora de abrir a nossa sessão de perguntas e respostas. Muito obrigado.

Marcelo Cintra, Goldman Sachs:

Bom dia a todos. Eu tenho duas perguntas, a primeira pergunta é relacionada ainda ao segmento de automóveis. Na hora que olhamos a evolução do *loss ratio* de vocês durante 2016, claramente, assim como toda a indústria, você teve um aumento relevante e aqui no caso da Porto Seguro, teve um aumento para três linhas, principalmente para a Azul.

Só que olhando até o 4T, essa deterioração continuou e eu queria então entender de vocês como deveríamos olhar isso para frente, para 2017. A economia está demonstrando alguns sinais de melhora e eu queria saber se vocês já estão vendo isso nos números de dezembro isoladamente, janeiro, se já vemos melhora no *loss ratio* e o que devemos esperar para 2017, se esses níveis atuais deveriam ser trabalhados esse ano ou se podemos esperar alguma melhora.

Depois eu faço minha segunda pergunta.

Fabio Luchetti:

Obrigado pela sua pergunta. Olhando para nossas safras, já percebemos a evolução, mas o impacto econômico vai ser mais ao longo do ano, não vai ser tão imediato quanto vemos nas safras em função da distribuição dos prêmios ao longo dos 12 meses.

Do ponto de vista de economia, obviamente temos a perspectiva de que o cenário vai melhorando, muito mais para o 2S, beirando o início do 4T do que para o 1S. Por outro lado, temos feito vários aumentos de preços e tarifários, inclusive esperando que o mercado também se reposicione, haja vista os resultados que estão se apresentando, o que pode ser um fator positivo.

Acreditamos que será mais rápido esse ano, essa reação, do que do ano passado, até em função das reduções da taxa de Selic. Alguns produtos que lançamos muito voltados para os seguros mais populares, para você ter uma ideia, 70% do que angariamos são, de fato, de clientes novos, bônus zero, então nós temos uma perspectiva de poder, nessa fase que a economia ainda está muito morna, continuar atraindo um pouco de novos clientes com esses produtos mais populares.

Marcelo Cintra:

Obrigado. Se eu puder fazer um *follow-up*, você falou um pouco sobre preço, que estão fazendo alguns aumentos de preço, espero que o mercado possa seguir nessa linha, ainda tem espaço para continuar aumentando durante 2017? E se você puder

dar uma estimativa na média, quanto foi esse aumento que a Porto praticou nos últimos um ou dois meses, por favor.

Fabio Luchetti:

Em relação à macro, o que posso dizer, é que praticamos mais recentemente aumentos, de maneira geral, algo em torno de 9%, algumas regiões, Rio de Janeiro por exemplo, Rio Grande do Sul, um pouco mais, até em função das crises que estão vivendo que têm aumentado mais que a média roubo e furto, e à medida que o mercado se posicionar, considerando todos esses cenários, o próprio índice combinado do mercado está muito ruim, a própria Selic, acho que tudo isso pode criar um espaço para que haja correções, mas obviamente não em proporções dessa última que nós fizemos.

Marcelo Cintra:

Perfeito, obrigado. Minha última pergunta é relacionada ao business de cartão de crédito, vocês mostraram no resultado que está indo muito bem, nesse trimestre até a qualidade melhorou bastante, o resultado foi bom, mas eu só queria entender duas coisas. Primeiro, como vocês estão vendo isso para frente, se vocês acham que essa auto performance versus o mercado que a Porto tem entregado é sustentável com a carteira, a qualidade da carteira, vocês enxergam como superior?

Minha segunda dúvida é relacionada à discussão de mudança regulatória que tivemos em dezembro. Teve rumores de que o governo poderia mudar o prazo de pagamento de cartões para varejistas, e dado que a Porto Seguro é um emissor, talvez essa mudança, caso ela venha no médio e longo prazo, poderia impactar, na minha visão, o resultado do business de cartões da Porto.

Eu queria entender se vocês têm alguma estimativa interna do quanto poderia ser esse impacto, caso o prazo de pagamento para os varejistas migre de 30 dias hoje para talvez dois dias. Obrigado.

Fabio Luchetti:

Obrigado pela sua outra pergunta. No geral, nesse capítulo financeiro, estamos com um nível de conforto bastante bom, mas como você está especificando uma manobra que teve no final do ano, prefiro que o Marcelo explique melhor, porque ele consegue lhe dar mais detalhes para você entender os impactos disso.

Marcelo Picanço:

Acho que há várias perguntas, vou tentar pegar todas as partes. Um, eu acho que nós temos, como o Fabio falou, um conforto, temos um posicionamento de nicho bastante focado em clientes de renda média alta, até alta, então temos certa dinâmica de risco diferente mesmo de quem opera talvez com toda população em aberto, então temos conforto que esse nível de risco pode ser mantido sim bem.

Nós, na verdade, fazemos um movimento para reduzi-lo um pouco, e com isso sacrificamos um pouco de receita e agora conseguimos ver a expansão dela e também estamos buscando, mesmo no cenário de crise, uma expansão dessa base

dentro do nosso foco estratégico, mas até mais arrojada do que vínhamos mostrando. Isso é o que está no nosso planejamento estratégico.

Agora, essas mudanças regulatórias que estão afetando o setor, tem uma agora para começar no início de abril, sobre a mudança do rotativo que vai passar para o parcelamento, fizemos algumas simulações aqui em função da nossa carteira, e acreditamos que nossos impactos serão reduzidos ou nulos dependendo de como o consumidor vai se comportar, que nós não temos certeza.

Sendo um pouco mais específico, vai depender de que prazo médio ele vai escolher para fazer seu parcelamento de fatura. Se esse parcelamento de fatura for um prazo médio que calculamos aqui, aproximadamente mais de seis parcelas, vai ser positivo, se for muito encurtado, vai atrapalhar um pouco a parte da dinâmica de receita, porque existe uma queda do uso do rotativo e também da taxa nominal, é natural que as taxas, até como o Banco Central tem antecipado, que elas decresçam sim.

Por outro lado, existe um aumento, tecnicamente, do *duration* da carteira, um pouco mais longo e compensa por um lado. Isso vai depender um pouco do comportamento do cliente, o quanto ele vai usar isso mais longo ou mais curto, e isso obviamente não conseguimos ter certeza.

Podemos imaginar um impacto pequeno, talvez quase nenhum, vamos tentar compensar em outras linhas também. O nosso trabalho é esse, ter certeza não dá para dizer, mas é o que estamos buscando fazer.

Marcelo Cintra:

Perfeito, obrigado e desculpe até voltar nessa discussão que teve sobre a migração de 30 para dois dias, vocês têm alguma estimativa, alguma visão sobre essa discussão? Sei que isso foi um comentário feito pelo governo, mas não foi para frente ainda, mas acho que é só uma preocupação que ainda existe. A Empresa tem alguma visão?

Marcelo Picanço:

Essa discussão está no processo inicial, é uma discussão até mais estrutural da indústria como um todo do que a própria implementação que acontecerá em abril agora, uma coisa mais paramétrica de mexer taxas e transferência de um “produto” A para um “produto” B. Produto entre aspas, porque é falar de rotativo para fazer crédito parcelado.

Acho que essa discussão é bem mais complexa, porque ela envolve questões de parcelamento de loja, do certo *funding* que a indústria dá para quem não entra no rotativo, o rotativo da indústria hoje responde por cerca de 2% de todo o crédito pessoa física, então eu acho que ainda vai ter uma discussão mais profunda do que talvez jornais tenham colocado que vai ser feito, não acreditamos nesse movimento no curtíssimo prazo não.

Acho que é uma discussão para esse ano, não esse semestre pelo menos, mas eu posso antecipar que o tamanho do impacto, mexendo nisso, pode ser bem maior para a indústria como um todo, e nós não avaliamos o nosso caso particularmente, porque ainda está longínqua essa clareza do cenário, do que foi até esse primeiro movimento.

Acho que é uma mudança mais profunda que pode ter impactos maiores, por isso a discussão é mais longa e por isso o cenário, qual será exatamente, está um pouco mais longo. Ainda estamos analisando isso, não temos uma visão consolidada sobre isso agora.

Marcelo Cintra:

Perfeito, como você disse, mexe com muitos *players* no mercado. Está ótimo, obrigado pelo esclarecimento.

Gustavo Schroden, Bank of America:

Bom dia pessoal. Obrigado pela oportunidade. Eu vou fazer duas perguntas, a primeira eu queria explorar um pouco a questão do resultado financeiro e se você pudesse primeiro nos lembrar, vocês já tinham passado uma espécie de *soft guidance* para cada queda na Selic, qual poderia ser o impacto esperado no resultado do *bottom line* da Companhia?

E em cima desse tema ainda, se você pudesse falar o que podemos esperar em termos de alocação daqui para frente para tentar minimizar essa potencial redução no resultado financeiro e no *earnings* da Companhia, dado que temos visto sinais de que a queda dos juros deve ser talvez mais acelerada do que esperávamos há um ou dois meses. Depois eu faço minha segunda pergunta. Obrigado.

Marcelo Picanço:

De fato, a queda da Selic traz, obviamente, uma queda da receita financeira esperada. Isso pode ser atenuado por algumas questões, primeiro, temos títulos indexados à inflação, que são mais longos e temos posições pré-fixadas um pouco mais longas.

A questão do título indexado a inflação depende da dinâmica inflacionária, se ela vier muito baixa, não vai resolver para ter algum rendimento, pelo menos nessa janela de 2017, acima do CDI. Então essa é uma dúvida.

O pré-fixado nós temos menos dúvida, mas aí talvez alguns cupons e nós já vamos rodar com "carrego", como o mercado chama, positivo acima do CDI nesse pré-fixado, tem taxas de 3,30, mais ou menos nesse nível.

Então, temos certos atenuadores para essa queda. Temos, claro, uma busca para superar a taxa de referência neste ano, também depende da dinâmica de bolsa, apesar de 2,5%, 3%, parecer pouco, estamos falando de R\$200 milhões a R\$230 milhões que qualquer 10%, 20% que cai é um impacto relevante, principalmente quando você compara contra um CDI médio de 10%.

O que vemos aqui e já usamos isso é que quanto à situação das curvas futuras, colocamos no preço do prospectivo automóvel, todo seguro em geral, uma antecipação de que esse lucro financeiro, resultado financeiro seja menor e nós precisamos ter uma compensação do lado operacional.

Estimamos uma queda em relação, talvez ao realizado esse ano para o ano que vem, de uns R\$140 milhões antes de impostos, se tirar previdência, acaba sendo muito transferido para o cliente, isso estimando por queda de Selic, mesmo considerando

certa performance, é uma queda nesse nível, entre R\$130 milhões, R\$150 milhões, isso antes do imposto, é só tirar o imposto, dá um impacto em lucro líquido, vamos chamar assim.

Gustavo Schroden:

Está ótimo. Esses R\$140 milhões, só para ficar claro, você já está considerando a Selic, o ajuste, o corte inteiro, não é para cada 100 b.p. não?

Marcelo Picanço:

Estou falando do ano inteiro. Estamos aqui entre 9,5% e 10%, a grande maioria das estimativas do mercado. Talvez achemos que possa chegar mais fundo do que o mercado acha, mas pode ir até 9,5% sim. E acho que o porte começou mais intenso, então até tivermos que revisar nosso orçamento financeiro em função desse corte que abriu mais intenso.

Gustavo Schroden:

Ótimo. Muito claro, obrigado. A minha segunda pergunta talvez seja mais no âmbito do business. Assumindo ainda que, se eu entendi na primeira resposta, a melhora no *loss ratio* e talvez até nos volumes principalmente no segmento de auto, deve ser gradual, até de certa maneira lenta ao longo de 2017, apesar dos repasses de preço?

E com o resultado financeiro mais baixo, é natural nós esperarmos que 2017 ainda seja um ano que a Companhia apresente esse nível de ROE que foi apresentado em 2016? Nós ainda não veremos uma melhora no *earnings power* da Companhia esse ano, dado que o cenário ainda é *challenging* no segmento de auto, e ainda tem uma componente de Selic caindo, que talvez ainda não seja possível compensar na parte de preço de auto. Essa é minha pergunta, obrigado.

Fabio Luchetti:

Obrigado pela pergunta. Em geral, as equações que levam à cesta de precificação sempre têm vários drivers. Então, o financeiro é um, depois tem despesa, despesa comercial, a própria sinistralidade quebrada em todos os tipos de frequências possíveis. E à medida que muda o cenário do financeiro nessa equação, automaticamente você tem que buscar mais eficiência dos drivers. Assim também é o mercado, então isso é que nos deixa mais confortáveis.

Isso tudo já foi posicionado, até porque a curva de seguro é longa, então qualquer coisa que você queira daqui a 12 meses, você tem que começar a pensar já, então a nossa expectativa é que tem, sim, uma margem de compensação entre operacional e financeiro, e trabalhamos com uma expectativa de ter um lucro um pouco maior do que esse ano, algo em torno de 10%.

Gustavo Schroden:

Está ótimo. Então você trabalha com uma melhora de *earnings* vindo em uma melhora, você imagina que será possível compensar não só na linha de despesas menores, mas também no próprio *underwriting results* de auto, é isso?

Fabio Luchetti:

Sim, sem dúvida. Porque como o mercado estava muito competitivo em 2016 em função até do estrangulamento das vendas de veículo, aumenta a competitividade em torno de renovações, parte da nossa margem ficou um pouco mais apertada, porque teve um período em que tivemos que proteger um pouco, a própria Azul foi muito combatida.

Se você analisar os índices do mercado, apesar da Porto ter um market share da ordem de quase um terço do mercado, quando você olha a lucratividade através dos índices você repara que a Porto tem uma participação maior. Então, o que muitas vezes alguns *players* avaliam é que você atrair uma renovação nossa é lucro na certa.

Mas os índices de resultado dessas seguradoras e concorrentes infelizmente não têm mostrado a teoria na prática. Então, inevitavelmente os *players* terão que se reposicionar. Então, isso cria, pelo menos para nós, um cenário mais vantajoso, nós acreditamos.

Gustavo Schrodin:

Ótimo. Muito obrigado.

Thiago Kapulskis, BTG Pactual:

Obrigado pela oportunidade de perguntar. Tenho duas perguntas. A primeira é um *follow-up* em relação à sinistralidade, um *follow-up* rápido. Eu só queria saber se vocês nesse cenário, até onde eu entendi ainda não existe uma visibilidade de quando poderia ter uma melhora.

É isso mesmo ou vocês têm algum cenário de quando poderia ter alguma melhoria? E depois eu faço a minha segunda pergunta. Obrigado.

Fabio Luchetti:

Nós trabalhamos com uma perspectiva de que conseguimos começar a perceber já a evolução desses resultados a partir do 2T, porque já será algo em torno de quatro, cinco meses, de quando nós já praticamos aumentos mais significativos.

Thiago Kapulskis:

Perfeito. E a minha segunda pergunta é em relação a custos. Vocês vinham nos últimos trimestres tendo uma boa melhoria em relação às despesas administrativas. Nesse trimestre esse movimento parou um pouco. Eu queria entender como devemos pensar essa linha para 2017. Existe espaço para vocês continuarem melhorando custos? Ainda mais imaginando um cenário que ainda tem um pouco de desafios aí em relação à lucratividade. Se vocês puderem dar um pouco de cor do que nós deveríamos esperar para 2017, eu agradeço.

Fabio Luchetti:

Respondendo, então, especificamente, o 4T, não mudou nada em termos do nosso ritmo de busca de maior eficiência. O que aconteceu é que no 4T tivemos um pouco

mais de insuficiência de prêmio, em função dos reajustes que nós fizemos, e até tentando fazer com que o mercado também se reposicione, nós fomos mais tolerantes, então nós acabamos tendo uma queda de preço. Então, isso afeta, obviamente, a análise de relativos.

Já em relação ao ano de 2017, nós continuamos ainda mantendo as nossas melhorias de eficiência. Nós optamos alguns anos atrás a fazer isso de uma forma paulatina e sistêmica. Nós somos muito baseados em relacionamentos, nós tentamos fazer movimentos muito truculentos, que desestabilizam muito. Mas nós continuamos. Então, tem uma perspectiva de que continuemos oferecendo uma redução nessa despesa administrativa, mas obviamente que talvez não nos patamares médios que temos feito nos últimos anos. Mas dá para pensar algo em até 0,5%.

Thiago Kapulskis:

Perfeito. Muito obrigado pelas respostas.

Eduardo Nishio, Banco Plural:

Bom dia a todos. Obrigado pela oportunidade. A minha primeira pergunta é em relação à percepção de vocês em relação a 2017. No último trimestre vocês estavam com a cabeça de uma melhora de 2 p.p. no índice combinado. Queria saber se após esse 4T vocês ainda continuam com essa intenção de melhorar o índice combinado em 2 p.p..

E minha segunda pergunta é mais para o Picanço, em relação à indústria de cartão, nós vemos várias mudanças não só coisas que já aconteceram como a diferenciação de preço, assim como a mudança no rotativo, o novo produto, essa migração para o novo produto, essa pressão em relação aos spreads e tudo mais, a discussão em relação ao ciclo de 30 dias.

Eu queria saber o que vocês esperam no modelo final do Banco Central, dos reguladores em relação ao negócio de cartão, se no futuro distante nós veremos um *business model* totalmente diferente do que nós vemos hoje, como o parcelado sem juros, etc. Muito obrigado.

Fabio Luchetti:

Antes de passar para o Marcelo, quero só te responder a primeira questão. As nossas perspectivas permanecem em função do 4T, não mudam, nós esperamos uma redução nessa sinistralidade global, entre 1,5% a 2 p.p.

Agora vou passar para o Marcelo para falar a respeito dessa questão do cartão de crédito e do Banco Central.

Marcelo Picanço:

Acho que aqui a resposta tem que ser quebrada realmente em dois estágios. Nós temos um estágio que estamos chamando de estágio mais paramétrico, que é de trabalhar as taxas de rotativo. E essa transferência do rotativo ou o parcelamento da fatura que irá acontecer após os 30 dias, que é essa trabalhada para a implementação no início de abril.

Quanto a esse estágio, em função da nossa base, do nosso perfil aqui, nós acreditamos que terá um impacto que irá variar entre pequeno a quase nulo. Mas isso depende de algumas variáveis que nós não controlamos e que estamos estimando, como principalmente a variável de quantas parcelas em média os clientes irão escolher para fazer esse parcelamento. Quanto maior, melhor, em termos de receita financeira. Por outro lado, se o cliente encurta muito, isso impacta.

Então, como muitos clientes aqui que irão fazer o parcelamento não faziam parcelamento, eles viviam de rotativo, essa reação não está clara qual será. Vocês terão vários clientes que irão entrar no modelo de parcelamento de fatura que não existiam para esse produto, e nem sequer nós oferecíamos.

Como a nossa base tem uma propensão a financiar bem menor do que a da indústria – nós giramos em torno de 15% a 17%, enquanto a indústria gira em torno de 25%, 30%, às vezes mais, o impacto para nós tende a ser menor do que para outros players, falando de forma mais ampla, porque o nosso nível de renda média é mais alto, nós trabalhamos com uma classe média alta.

A conclusão que nós estamos lhe falando aqui para a Porto pode ser diferente da conclusão que você ouvirá de outros grandes *players*, principalmente grandes bancos universais de varejo, porque de fato eles têm carteiras e uma equação financeira que tem pesos diferentes nas diversas linhas.

O segundo estágio, que são as mudanças mais estruturais, que mexem com prazo, com a relação do lojista, a nossa visão inicial, e é bem inicial mesmo porque isso ainda está longe de se consolidar, tem uma discussão muito longa ainda para a indústria, é uma mudança muito mais profunda do que possa parecer, mudar de D30 para D2, tem que mudar na verdade o modelo inteiro. É quase como se você se aproximasse de um modelo americano, e o Brasil não tem um modelo americano de aquisição, nem de relação de emissor com adquirente, nem de adquirente com loja.

Então, acho que essa discussão está longa, acho que as sinalizações dadas pelo Banco Central são de que as discussões acontecerão de forma profunda e fundamentada. Então, sem tentar fazer nada apressado, artificial e insustentável, porque isso mexe bastante na indústria.

Então, nesse caso nós não temos ainda uma visão formada 100% sobre como esse segundo estágio mais profundo e estrutural acontecerá, mas nós estamos envolvidos com a indústria, discutindo isso, para ter um cenário um pouco mais claro.

Eu diria que levará alguns meses, ou talvez até o 1S inteiro em discussões, até que nós tenhamos um modelo que consiga juntar as diferentes partes de uma forma equilibrada envolvendo lojista, adquirentes, emissores, e portadores e clientes do cartão, também. Porque no final das contas, essa equação tem que ser muito bem equilibrada, ou nós perderemos atrativos de um dos mercados mais pujantes que o Brasil tem. Nós precisamos ter bastante cuidado nesse segundo estágio de movimentação.

Eduardo Nishio:

Você acha que essas discussões avançam esse ano, pelo menos algum cronograma de implementação, alguma conclusão?

Marcelo Picanço:

Eu acho que as mudanças são bem fundas. Eu diria que pode levar o ano inteiro, ou pelo menos um semestre, só para se concluir, vamos dizer, em um nível do PowerPoint, o que precisa ser feito.

Quanto à implementação, como ela mexe coisas bem profundas, possivelmente pode a implementação ficar para 2018, mas nós não somos as melhores pessoas para falar disso, há instituições maiores, há mais anos envolvidas com essa dinâmica, e a própria autoridade, que podem responder até com mais propriedade.

Do nosso ponto de vista, nós estamos participando das discussões com o mercado, e acreditando que serão discussões profundas, bem embasadas, e que com isso levará algum tempo até que exista esse impacto. Eu diria que o impacto financeiro para esse ano no DRE desta segunda movimentação tende ou a ficar para o último trimestre ou sequer acontecer esse ano. É a visão inicial que nós temos para essa segunda mexida. Para a primeira mexida acontecerá já em abril, e eu acho que o impacto já terá uma visão mais clara. Ao final do 2T nós já teremos uma visão mais clara de qual foi o impacto real da nossa base de cartões.

Eduardo Nishio:

Mas ainda nessa discussão mais estrutural, qual a visão da Porto em relação ao modelo um pouco mais americano, com um ciclo de pagamento um pouco mais curto, o parcelado sem juros diminuindo? Existe talvez entre os bancos uma discussão até meio que diferente ou posições diferentes em relação a esse tema, então queria saber da Porto, se vocês acham mais positivo, se acham que conseguem ganhar com esse mercado um pouco mais americanizado, ou como está é melhor?

E também só fazendo um *follow-up*, já que estou com a palavra agora, só queria reiterar, vocês estão o *budget* de vocês com o *earnings growth* de 10%. É isso?

Marcelo Picanço:

Nós não temos uma visão 100% formada sobre qual dos dois modelos é melhor, até porque, sinceramente, se a mudança for equilibrada, o que significa que nós não deixamos o modelo empenado, em que só resolvemos parte dele e não ele inteiro, obviamente, o modelo americano funciona e é rentável, só que ele tem que ser feito por completo. Nós não podemos ter um modelo “Frankenstein”, em que temos metade de um lado e metade de outro, e essas coisas não se falam.

Então, se a mudança é feita de forma consistente em que os diversos elementos se falam, possivelmente continuarão atrativos também, desde que tenhamos as compensações. O que não podemos é só mudar para um lado e não haver a compensação para o outro.

E nós não temos uma visão profunda até porque não está claro o que é esse modelo, chamamos de americanos, mas que no fundo pode não ser bem americano, pode ser um modelo híbrido e como ele não está 100% desenhado, não dá para analisar – sair do modelo atual que conhecemos, o que modelo que sequer está desenhado, então precisaríamos ter uma evolução mais clara da discussão da indústria com a própria autoridade para ter esse modelo futuro claro.

Ele não está claro hoje. Hoje, temos elementos sendo citados, então parcelado lojista e o prazo de liquidação de D30 para D2, são elementos, são pedaços do modelo. Existem outros pedaços não falados ainda, então não dá para informar por pedaço. Então, é aí que achamos que a imagem não está formada, então é difícil de dizer para que lado que ela vai.

E sobre o *earnings*, o orçamento, sim, em torno de, nós não fazemos projeções oficiais, nós estamos buscando – e não é uma tarefa fácil – ter uma expansão de *earnings* em torno de 10%; um pouco mais, um pouco menos.

Eduardo Nishio:

Perfeito. Muito obrigado.

Gustavo Lobo, JP Morgan:

Bom dia a todos. Eu tenho duas perguntas também. A primeira pergunta é se vocês poderiam falar um pouco sobre a política de provisionamento da Companhia. O que eu queria entender é qual é o grau de flexibilidade que a Porto Seguro tem para ser mais ou menos conservadora na constituição de reserva técnica. Especificamente, eu pergunto isso porque olhando a variação da provisão técnica do 4T com o percentual do prêmio retido foi de 3,6%, no 4T15 foi de 8,7%, no 4T14 foi de 12,2% - essa queda é basicamente por causa da desaceleração de crescimento ou tem alguma outra coisa aí? E depois eu faço a minha segunda pergunta.

Celso Damadi:

Boa tarde. Na verdade, as reservas técnicas do nosso balanço estão divididas em duas partes. Aquela ligada a prêmios e aquela ligada a sinistros, que chamamos de chamamos de não comprometidas e comprometidas. O que caiu no 4T realmente foram as ligadas a prêmio, porque quando o nosso prêmio retido cai, as reservas de PPGM também têm uma redução.

Quanto às reservas técnicas, que chamamos de sinistros, que são PCL, BML, IMBR, nós não tivemos nenhuma mudança de critério ou nenhuma mudança de modelagem, então elas seguem o ritmo da carteira, o ritmo dos avisos normalmente; então, não houve nenhuma mudança de metodologia ou de modelagem nas nossas reservas.

Gustavo Lobo:

OK. Está claro; então, é basicamente consequência da desaceleração do crescimento mesmo.

Celso Damadi:

Exatamente.

Gustavo Lobo:

E a minha segunda pergunta é um pouco mais relacionada a longo prazo: quando olhamos a venda de veículos novos e fazemos uma conta simples do que é a frota

segurável com carros com até cinco anos, o cenário é de uma queda da frota segurável de alguns anos a não ser que você tenha uma grande recuperação de venda de carros novos, o que não parece ser o caso. É isso mesmo? Existe alguma forma de vocês 'offsetarem' isso com um aumento de penetração de seguros? Se tiver, como seria isso? Obrigado.

Fabio Luchetti:

Obrigado pela pergunta. De fato, nos últimos dois anos, temos vivido uma crise que, inevitavelmente, impactou esse segmento, mas temos explorado bem alguns novos nichos que trouxeram pessoas que não tinham o hábito de fazer seguro; a própria Alarmes Monitorados, que para competir com outro player que, no fundo, tem o seguro embutido, mas tem o conceito de rastreamento de veículo; então, temos procurado exercitar novas oportunidades nessa fase. É óbvio que não permanecerá assim o tempo todo – a penetração de veículos, inclusive, mais novos, na frota brasileira comparativamente a outras sociedades, é bem menor, inclusive sociedades similares à nossa, como, a exemplo do México.

Então, acreditamos que esse cenário vá mudando à medida que a economia melhora e ao mesmo tempo isso tem sido uma oportunidade para exercitarmos novos mercados, novos segmentos, considerando que apenas um terço da frota de veículos no Brasil faz seguro, então mesmo deixando de lado essa questão do veículo zero, ainda há muitos entrantes para embarcar à medida que vão surgindo novas oportunidades e produtos no mercado brasileiro.

Gustavo Lobo:

Perfeito. Está claro. Muito obrigado.

Philip Semple, Rosas Participações:

Eu gostaria de saber se existe alguma previsão de dividendo adicional a ser distribuído em 2017 referente a 2016. O *payout* de 35% deve ser confirmado?

Marcelo Picanço:

Para os dividendos que serão pagos agora, em abril, e já estão aprovados, não há nenhuma perspectiva de aumentos, isso já está definido e será naquela linha dos 35% do *payout* que nós vínhamos fazendo. Para 2018, o que será pago referente ao exercício de 2017, ainda não há uma posição final, nós vamos avaliar, dependerá muito de como os nossos projetos futuros evoluirão e os gastos de CAPEX e investimentos e também da geração de caixa do ano.

O ano de 2016 não foi um ano muito fácil, dependerá da dinâmica do ano de 2017, tanto em geração operacional de caixa quanto em perspectiva dos projetos, alguns dos quais já quase em fase de finalização, mas outros nem tanto, para vermos se uma potencial expansão desse *payout* é possível.

Alexandre Matsubal, Fact Sa Investimentos:

Eu tenho uma pergunta em relação ao plano da Companhia sobre os ativos imobiliários. Vocês podem nos dar uma perspectiva?

Celso Damadi:

Obrigado pela pergunta. Nós não temos perspectivas futuras de compra de imóveis e de grandes investimentos em imóveis. Nós temos, hoje, em nosso portfólio alguns imóveis à venda, algumas sucursais, algumas localidades. Nós temos, hoje, mais ou menos, de 80 milhões a 90 milhões de imóveis que estão em fase de negociação para serem vendidos, então a expectativa não é de crescimento em imóveis, e sim até de venda de alguns imóveis; então, nos próximos anos, a nossa relação ativo-imobilizado deve reduzir bastante, nos próximos cinco, essa relação que nós temos total de ativo ou total de patrimônio pelo nosso immobilizado.

Alexandre Matsubal:

OK. Obrigado.

Operadora:

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

Fabio Luchetti:

Quero agradecer novamente a todos pelas perguntas, pela participação, pela contribuição e pelo interesse na nossa Empresa e também aproveitar para reforçar que se vocês tiverem mais alguma dúvida, sintam-se à vontade para contatar a nossa área de Relações com Investidores ou até mesmo para visitar a nossa seção de Relações com Investidores no nosso site: www.portoseguro.com.br. Obrigado.

Operadora:

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

“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”