

**Operadora:**

Bom dia a todos. Sejam bem-vindos à teleconferência da Porto Seguro S.A. para a discussão dos resultados referentes ao 4T17. Estão presentes no evento os senhores: Fabio Luchetti, Diretor Presidente; Marcelo Picanço, Diretor Geral de Negócios Financeiros e Relações com Investidores; Celso Damadi; Diretor Geral Financeiro e de 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 dessa teleconferência estão sendo apresentados simultaneamente pela internet no endereço [www.portoseguro.com.br/ri](http://www.portoseguro.com.br/ri) e na plataforma MZIQ. Neste 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.

**Fabio Luchetti:**

Bom dia a todos. Agradeço a participação na teleconferência de resultados da Porto Seguro referente ao 4T17.

Indo para o slide número quatro, destacamos as principais realizações. Em 2017, ainda sentimos os efeitos da recessão econômica, a demanda foi enfraquecida e houve aumento da criminalidade em alguns estados.

Além disso, a forte queda na taxa de juros e o ambiente competitivo no seguro auto foram desafiadores para a indústria de seguros. Os prêmios auferidos totais no mercado, excluído saúde, incrementaram 6% em 2017, com aumento das vendas nos principais segmentos.

Na Porto, apesar das adversidades, conseguimos crescer em todas as linhas de negócio com expansão no lucro. A política de expansão geográfica, juntamente com a diversificação de produtos e a nossa disciplina de recomposição de preços, contribuíram para aumentar em 3x o resultado operacional em relação ao mesmo período do ano anterior, 2016. Também tivemos um maior desempenho relativo das aplicações financeiras, que foi importante em um ano com forte redução nas taxas de juros.

Em nosso principal negócio, que é o seguro de automóvel, os prêmios evoluíram com redução da sinistralidade, decorrente principalmente dos reajustes tarifários. A frota segurada reduziu em função da maior competição e da menor demanda. Por outro lado, a indústria de automóveis já mostra sinais de recuperação, sendo que as vendas de veículos novos aumentaram 9% em 2017.

Nos demais negócios, os prêmios anuais dos produtos patrimoniais, saúde, vida, transporte e as receitas de cartão de crédito, financiamento e consórcio cresceram mais de 10%, com o aumento da base de clientes.

Neste ano, desenvolvemos diversos projetos para otimização de processos, modernizamos a nossa estrutura de atendimento e aumentamos os investimentos nos canais digitais, visando melhorar a experiência do cliente e, principalmente, apoiar o nosso corretor.

Além disso, ficamos bastante felizes com algumas premiações que recebemos, como, por exemplo, a Marca Mais Amada do Brasil na categoria Seguro de Automóvel pela revista Consumidor Moderno; a Seguradora Mais Confiável do Brasil pelo Ibope na revista Seleções; a Marca Mais Lembrada pelos Consumidores na categoria Seguradora, Prêmio Top of Mind; e a primeira seguradora no Ranking de Satisfação e Performance, Saber Servir e Eficiência, nas categorias Seguro de Automóvel e Seguro Residencial pelo jornal O Estado de São Paulo.

Finalizando, continuamos a aproveitar as oportunidades, seja na indústria de seguros ou nos negócios onde atuamos, sustentados pela nossa estratégia de crescimento com foco em rentabilidade.

Assim, gostaria de agradecer a todos os funcionários, corretores, parceiros e investidores por mais um ano de dedicação e, principalmente, confiança em nossa Empresa.

Agora vou passar a palavra ao Marcelo, que continuará com a apresentação, comentando os detalhes específicos de cada linha de negócio. Obrigado.

**Marcelo Picanço:**

Bom dia a todos. Gostaria de começar pelo slide cinco, falar um pouco sobre a evolução das receitas no 4T e também no ano.

No 4T, tivemos uma aceleração de receitas, que apresentaram um crescimento de 9% em relação ao mesmo trimestre do ano anterior, o que significa um crescimento superior ao que vínhamos tendo ao longo do ano, que foi em torno de 5%. Isso demonstra uma tendência melhor de aceleração, como entramos em 2017 e como entramos em 2018.

Em seguros, especialmente, como já antecipado pelo Fabio, que foi um ambiente bastante desafiador, e que cresceu o ano inteiro, todos os seguros, 3%, tivemos uma aceleração para 8% de crescimento.

Na nossa visão, isso já é um pouco o resultado da recomposição e racionalização dos preços de mercado, especialmente no seguro de automóvel, e também algumas acelerações em negócios específicos, mas especialmente seguro de automóvel, que no nosso caso são 2/3.

Por sua vez, os negócios financeiros e serviços crescem em torno de 15%, seja porque temos ainda oportunidades relevantes nesses negócios para expansão; claro com uma base menor. Temos ainda uma boa oportunidade de expansão sinérgica, conforme havíamos falado, e continuamos com as mesmas estratégias.

Além de falar do resultado do 4T e do ano, eu gostaria de colocar sobre bases um pouco mais estratégicas, em períodos um pouco mais longos, a análise das evoluções das nossas receitas.

Quando olhamos em uma base de cinco anos, o seguro de automóvel, que é o principal negócio, tem crescido a 8%, o que é menos do que as outras linhas, mas que conseguiu ganhar market share entre 2013 e 2017. Com as três marcas, passamos de 26,3% para 27,8%.

Nos outros negócios, conforme já dito, temos um foco de expansão importante, especialmente nos ramos de vida e patrimonial, e crescemos 13% e 14% se olhamos o crescimento anualizado em um horizonte mais longo de cinco anos, que está em consonância com essa estratégia de diversificação naquilo que conseguimos ter diferencial e explorar bem a parceria com os nossos canais, especialmente os corretores de seguro.

Essa composição, quando olhamos para trás, em 2013, que era de 61% no negócio auto, decresceu para 56% sem perda de market share. Então, acreditamos que esse é um sinal importante.

Olhando um pouco o resultado da operação de seguros no 4T e em 2017, nós tivemos um ano desafiador, de fato. O ano todo fechou com uma rentabilidade nesse negócio que ampliou em 3%. O retorno sobre capital caiu pouco, 1 p.p., de 14,7% para 13,7%, e basicamente, tivemos aqui crescimentos diferentes quando olhamos negócio a negócio, com algumas acelerações importantes no final do ano. Mas acreditamos que fechamos o ano de 2017 com uma tendência bem melhor do que começamos.

A parte importante do índice combinado, e conseguimos um índice combinado que há um bom tempo não conseguíamos, com o resultado operacional tendo triplicado em relação ao ano passado, de 96,9%. A principal queda em relação ao 99,1% do ano passado se deveu à redução de sinistralidade, especialmente em função dos reajustes que fizemos e de melhorias na aceitação do principal produto da Empresa, que é o seguro de automóvel. Mas, também tivemos redução de sinistralidade em outras linhas, especialmente no patrimonial, que teve um excelente resultado de redução de sinistralidade, e é uma carteira que vai ganhando relevância ano após ano em nossa composição de negócio.

Dando novamente uma perspectiva mais estratégica sobre o resultado das operações, já que estamos começando um ano em que teremos, possivelmente, a menor taxa de juros histórica no passado conhecido e medido, acho que é muito importante colocar em perspectiva como nós temos nos comportado com relação a essas oscilações de taxa de juros versus resultado operacional, porque, conforme dizemos ao mercado, sempre olhamos a equação financeira de forma integrada, com seus dois componentes, o componente operacional e o financeiro, e especialmente olhando o componente com uma visão de longo prazo e prospectiva; ou seja, antes dos movimentos de juros acontecerem.

Nós fizemos essa análise desde 2013 até 2017, e a conclusão importante é que, em 2013, saímos de uma taxa de juros de 23,3% em um CDI médio para um CDI médio em torno de 10% em 2017, e o índice combinado ampliado, que é muito mais usado no Brasil do que nos outros países, oscilou muito menos, porque o índice combinado se reduz em momentos em que haja uma redução da taxa de juros. Isso pode não acontecer no 1T ou no 2T, mas olhando para horizontes mais longos, vemos que conseguimos equilibrar isso.

A ameaça de rentabilidade aqui, obviamente, tem muito mais a ver com uma dinâmica cíclica de competição de preço, que não é estrutural em nossa visão, é cíclica, do que com questões macroeconômicas. A questão macroeconômica se equilibra pelo resultado operacional, conforme olhado aqui em 15 anos de resultado.

Por falar na questão do ambiente competitivo, eu gostaria de dar um pouco de zoom nisso também e reconhecer que a indústria de auto toda evoluiu 7% no ano, com uma redução de sinistralidade de 1,2%, que foi inferior à que conseguimos, mas acho que nós tivemos um ano com duas metades bem diferentes. A competição começou muito intensa no início do ano, e terminamos o ano com índices bem melhores de sinistralidade.

O mercado todo começou o ano com 1,6% de sinistralidade acima, e fechou o ano com 3,95% de sinistralidade abaixo no 4T. Então, foi muito diferente. E o interessante é que mesmo com essa queda de sinistralidade, que implicou, obviamente, em um reajuste de preços – e também tem aceitação, mas o reajuste de preço foi importante –, o próprio crescimento foi maior na segunda metade do ano do que na primeira. Obviamente, isso tem a ver com a redução de preços, mas mostra também que o mercado tem uma resiliência, e que a demanda total em itens não se altera tanto com esses movimentos de precificação. Como se diz mais tecnicamente, a demanda é mais inelástica nesse caso.

Quando olhamos os *players* e como eles estão posicionados, claramente existe uma correlação, e ela é deste ano, mas existe também em vários outros, quando olhamos isso, novamente, com uma janela mais estratégica, de que existe certo sacrifício no índice de despesa, ou seja, ele piora à medida que o crescimento relativo ao mercado aumenta.

Não acreditamos que haja mágica aqui, mas sim um movimento de ganho de mercado por maior agressividade de preço praticada por mais um ou outro *player*. Em quadrantes diferentes aqui, mas existe claramente uma correlação positiva entre crescimento de prêmios e a piora do índice de despesas, com algumas exceções.

Ainda colocando a perspectiva estratégica da resiliência do seguro auto no Brasil, quando voltamos até 2011 e olhamos a frota segurada, ela saiu de 14,4 milhões de veículos para 16,6 milhões. Tivemos um pico em 2015, com 17,4 milhões de veículos, era um pouco maior, sim, em função um pouco da situação macroeconômica toda, da venda de veículos etc.

Quando olhamos prêmios totais, eles estão bem maiores. Então, em termos de receita, em que pese a indústria tenha perdido um pouco em relação ao seu pico de 2015, 800.000 veículos, ela conseguiu ampliar o seu tamanho relativo em prêmios.

Acreditamos que é uma indústria que consegue manter certa resiliência, mesmo em momentos de crise. Não que não seja afetada de alguma forma, mas bem menos que outras indústrias.

No slide 11, ainda sobre o ambiente competitivo, fazendo uma análise também de cinco anos com relação ao desempenho das principais seguradoras em automóvel e como os *drivers* da indústria se comportam, fica muito claro para nós que, com algumas exceções, o ganho de mercado vem muito em função também de certa aceitação de que a sinistralidade sobe com isso, até mais que o mercado. Então, *players* que ganharam mercado têm, em geral, uma relação forte com o aumento de sinistralidade.

Mas acho que o gráfico mais importante é o da direita, que mostra a evolução da sinistralidade do automóvel quando pegamos uma média de dois anos em relação à taxa de juros. É realmente muito clara a relação entre a queda da taxa de juros e a queda de sinistralidade.

Boa parte do movimento de sinistralidade que já fizemos, e que, com o preço acertado, continuará logrando frutos, tem a ver com a projeção da expectativa dessa taxa de juros menor também.

Saindo da questão de dinâmica de seguros, e especialmente de automóveis, eu gostaria de falar um pouco do resultado dos negócios financeiros e serviços em geral. O lucro no trimestre foi um pouco reduzido, em função especialmente de um resultado específico da nossa operação de telefonia celular, de Conecta. Estamos fazendo uma série de ajustes lá para encontrar novamente o caminho de crescimento de estratégia focada em clientes da Porto Seguro.

Temos ajustes a fazer, mas especialmente, o mercado de telecomunicações teve um 2S bastante agressivo em preços, houve uma guerra de preços muito forte no 2S. Nosso posicionamento não é esse, nós buscamos preservar uma margem saudável, mas isso também nos custou clientes.

Então, a nossa expansão de base foi inferior ao que gostaríamos, e isso afetou o resultado total, porque é um negócio de escala, um negócio que precisa de base de clientes para se expandir.

Do lado bem positivo, os outros negócios expandem a duplo dígito, com algumas poucas exceções, mas os grandes negócios expandem a duplo dígito. Especialmente o cartão de financiamento, que podemos perceber que, mesmo em um ano de mudança estrutural provocada pelo regulador, pelo Banco Central, onde havia muita



insegurança com relação à expansão das receitas de cartão e financiamento, nós conseguimos expandir 14% no ano e, no 4T, inclusive, expandido 17%.

Várias medidas foram tomadas para compensar essa queda do ganho com juros em função da diminuição dos juros do rotativo e da obrigatoriedade do parcelamento de fatura.

Temos outros negócios, como o consórcio, que, apesar de ser um negócio maduro, também cresceu 10%, e acreditamos que tenha potencial para crescer mais.

Vamos falar um pouco sobre aplicações financeiras e a nossa alocação. Podemos concluir que foi um ano bom em termos de performance relativa ao CDI, um ano com um 2T bastante difícil em função das volatilidades e instabilidades do cenário político que afetaram o mercado, mas os outros três trimestres foram bem superiores à nossa taxa de referência, o que nos permitiu ter esse resultado melhor.

Claro que, no nominal, a queda do CDI, inclusive acima da que era esperada no começo do ano, não só por nós, mas pelos outros agentes financeiros, afetou, mas isso já estava no preço, e inclusive no preço operacional do seguro, uma expectativa de queda então. Então, conseguimos fazer uma composição interessante.

Sem alterar muito o risco da carteira; inclusive, no final do ano nós diminuimos o nível de risco, um pouco em função da precificação, especialmente na renda fixa, que já está muito próxima do que acreditamos que é o justo. Isso diminui a nossa exposição, porque acreditávamos que já não tinha muito mais o que ganhar.

Mas a alocação em geral se manteve em linha com o que tem sido feito há anos, com um nível de risco muito alinhado com o mandato, até um pouco inferior. Essa foi a análise histórica das aplicações financeiras.

Por fim, conseguimos fechar o lucro líquido recorrente no ano em 6%, e no trimestre expandido um pouco mais, 9%. E no total do ano do lucro e do reforço sobre capital, que inclui, inclusive, o evento da venda da nossa participação no ibi, em função do evento do IPO. Nós não fizemos conectado ao IPO, fizemos nas semanas subsequentes, e isso nos levou a um lucro oficial de 20% superior ao lucro do ano passado, com um retorno sobre capital de 15,7%, e no recorrente do ano de 15,1%.

Para um ano que começou com muitos desafios, como uma taxa de juros, inclusive, acima da que projetávamos na nossa visão de início de ano, e não só nossa, mas de todo o mercado, acredito que fechamos o ano com uma recuperação operacional bastante importante, que nos ajudou a compor esse resultado superior ao do ano passado.

Gostaria agora de abrir para a sessão de perguntas e respostas, para continuar discutindo sobre a Companhia. Muito obrigado.

**Gustavo Schroden, Bank of America (pergunta via webcast):**

Neste trimestre, a Companhia atingiu o menor nível de *loss ratio* dos últimos dez anos. Ainda existe espaço para melhorar mais essa linha? Como isso seria possível?

**Fabio Luchetti:**

Gustavo, obrigado pela sua pergunta. Nós temos a perspectiva de que, no conglomerado, nas combinações, nas carteiras etc., ainda haja espaço para uma pequena redução, mas não no ritmo que percebemos em 2017. Obviamente, temos alguns fatores em que ainda acreditamos, pela própria queda da taxa de juros, o cenário de violência e carência que existe em boa parte dos estados em relação à Secretaria de Segurança Pública.

Tudo isso ainda tem espaço para uma pequena redução, à medida que esses cenários também permaneçam como nós planejamos.

**Rodrigo Euclides da Silva (pergunta via *webcast*):**

A Companhia deve alterar o modelo de negócio em seguro auto devido ao aumento significativo da criminalidade no País?

**Fabio Luchetti:**

Rodrigo, obrigado pela pergunta. Não existe uma perspectiva de mudança no modelo de negócio. Essa questão das frequências é monitorada, estatisticamente inclusive. E as frequências de roubo e furto, apesar de ter essa exposição sobre o tema na mídia, hoje são, indiscutivelmente, bem menores do que eram décadas atrás.

Isso tudo fica regulado pelo preço, porque, quando a frequência aumenta, ela aumenta para o mercado como um todo. O que aprimoramos com o tempo é a subscrição. Obviamente, ela muda de acordo com a região, com as circunstâncias. Pode haver um estado pior que o outro; vemos, por exemplo, o Estado do Rio de Janeiro, que vive uma fase bastante crítica. Obviamente, precisamos de ter alguns cuidados com a nossa política de subscrição, que não podem ser as mesmas em um país continental como o Brasil.

Outras coisas que poderão surgir, mas que necessariamente não passam pelas frequências só de roubo e furto, e obviamente que a tecnologia permite o exemplo de telemetrias, com essa inundação de smartphones por toda a sociedade brasileira. Isso permite que criemos novas formas de precificarmos, por exemplo, comportamentos de condução.

As frequências de colisão, hoje, por exemplo, evoluíram muito pouco nos últimos anos em relação ao uso de tecnologia. Há pessoas que, obviamente, batem menos, porque também dirigem com outro comportamento.

Então, eu acho que se há algo novo a surgir, é no sentido do uso da tecnologia para reconhecer quem tem uma condução do veículo melhor ou pior. Aí sim existe uma oportunidade para trabalharmos no futuro.

**Gustavo Lobo, JPMorgan:**

Bom dia. Obrigado pelo *call*. Duas perguntas, a primeira relacionada à Porto Conecta. Vocês falaram que não entram em guerra de preço, e o mercado foi muito agressivo agora no 2S. Eu gostaria de entender qual é a estratégia para 2018 para tentar melhorar o resultado dessa operação. É tentar investir mais em marketing para crescer

pipeline, ou é enxugar a estrutura de custos? O que vocês estão esperando de resultado dessa operação agora em 2018? Depois eu tenho uma segunda pergunta.

**Marcelo Picanço:**

Gustavo, obrigado pela pergunta. A estratégia, basicamente, tem algumas frentes, mas o mais importante é reforçar os diferenciais da Porto junto à Conecta, da Porto empresa junto à Conecta, para não entrar nessa guerra de preços, porque não é o nosso jogo, e ressaltar os diferenciais e benefícios que os clientes têm para diminuir a perda de clientes e aumentar a aquisição.

E a segunda parte, obviamente, existe uma parte de discussão de melhorias de eficiência do modelo de negócios que estamos fazendo de forma um pouco mais orgânica, e irá exigir isso também.

Então, são basicamente essas duas frentes: aumentar benefícios para vender mais e reter, e trabalhar na parte de eficiência.

**Gustavo Lobo:**

Obrigado. A minha segunda pergunta, quando eu comparo a sua eficiência de capital, o ROE que vocês estão gerando, o crescimento de prêmio emitido e o *payout* que vocês entregam, parecer haver espaço para um aumento do *payout*. O crescimento de prêmio é existente, mas não é gigantesco, e a Companhia continua gerando resultado. Isso é uma coisa que esteja na agenda, mesmo que seja um aumento gradual, e não uma distribuição extraordinária de dividendos, ou não?

**Marcelo Picanço:**

Isso, de fato, está na agenda. Claro que temos essa preocupação. Inclusive, a queda da taxa de juros faz o carregamento desse excesso ficar cada vez mais caro, estamos conscientes disso.

Por outro lado, passamos também por vários momentos de investimento, de evolução da regulamentação para ficar claro o capital necessário. Inclusive, houve uma mudança importante na virada do ano, a Susep soltou uma atualização do capital necessário para algumas carteiras, onde houve mudanças importantes. Isso nos deixou, inclusive, com um nível de segurança maior ainda.

Então, acho que sim, acho que a tendência é positiva para isso. E acho que há as duas sobre as quais você falou: de um lado, o que chamamos de dividendo orgânico, recorrente; e do outro, sempre vamos analisar eventuais destruições extraordinárias. Como é extraordinário, não dá para antecipar quando será, mas isso está na pauta, sim. Na pauta do Conselho e na nossa pauta executiva.

**Gustavo Lobo:**

Muito obrigado.



**Eduardo Nishio, Banco Plural:**

Bom dia. Obrigado pela apresentação. A minha pergunta é em relação ao *outlook* para 2018? Vocês terminaram 2017 com um índice combinado de 96,9%, um excelente resultado. Qual é a perspectiva para 2018? Se pudessem dar um pouco de cor de quantos pontos percentuais vocês acham que podem melhorar para fazer frente à taxa de juros menor. Depois eu faço minha segunda pergunta. Obrigado.

**Fabio Luchetti:**

Eduardo, o que temos percebido é que, de fato, o mercado tem se movimentado no sentido de fazer reajustes e composição de preços, e isso remete a uma perspectiva positiva para nós, em especial, no cenário de vendas, porque estamos com os preços já bem posicionados, haja vista a nossa rentabilidade, que melhorou, até com um pouco de sacrifício em uma pequena redução da nossa frota.

Isso nos leva a crer que temos uma perspectiva de um cenário bom também para 2018, senão em um combinado similar, talvez um pouco melhor.

**Eduardo Nishio:**

Perfeito. Então, já que você está falando desse assunto, se pudesse falar sobre o cenário competitivo, você acha que ainda há várias seguradoras que estejam ajustando o preço para fazer frente a essa taxa de juros? E depois eu faço a minha segunda pergunta. Obrigado.

**Fabio Luchetti:**

Percebemos alguns movimentos em algumas seguradoras concorrentes, mas ainda falta um grupo relevante que está um pouco atrasado no reajuste. Então, acreditamos que o cenário competitivo, obviamente que pela nossa ótica, tenderá a ser melhor mesmo.

**Eduardo Nishio:**

Perfeito. Obrigado.

Em relação à evolução do *loss ratio* do índice combinado, uma melhora marginal para 2018, e dado que a taxa de juros média ano a ano deve sair do patamar de 10% para algo menor do que 7% média em 2018, daria para vislumbrarmos um crescimento de lucro para 2018?

**Marcelo Picanço:**

Eduardo, no recorrente, acreditamos que poderá, sim, existir uma oportunidade.

**Eduardo Nishio:**

Ótimo. Muito obrigado.

**Vitor Mizumoto, Eleven Financial:**

Bom dia a todos. Obrigado por responderem à minha pergunta. Eu gostaria de saber o que vocês estão vendo de crescimento para os próximos anos. Um fato interessante é que vocês não tiveram o programa de recompra de ações. Acho que independentemente de ele ser recorrente, ou se é relevante ou não, a mensagem que fica é que provavelmente vocês acham que as ações não estão caras, porque provavelmente têm crescimento na sua visão.

Dado esse cenário, estou com um pouco de dificuldade em enxergar onde está esse crescimento. Se olharmos para o segmento auto, no qual vocês têm uma liderança grande, a competição é bastante acirrada, é bem 'commoditizada', é difícil reajustar preço etc. Em saúde também, vocês não devem crescer tanto, o apetite parece não ser muito grande dado o cenário de regulação, é tudo muito difícil em saúde, e outras áreas em que vocês estão crescendo rápido ainda são muito pequenas em contribuição para os resultados. Então, queria entender de onde vocês estão enxergando esse crescimento para frente. Se for em auto, qual deve ser a estratégia?

Porque quando olhamos esse cenário de novas tecnologias, parece que o auto é o que está mais exposto a ser *disruptive*, alguma coisa do tipo, dado que é onde as barreiras de entrada são menores e a regulação é a menor. Queria entender, de forma geral, o que vocês esperam e de onde vocês acham que o crescimento virá nos próximos períodos. Obrigado.

**Marcelo Picanço:**

Acho que a sua dúvida é compreensível. Como você bem sabe, não podemos fazer projeções em relação ao futuro, mas temos algumas evidências que nos levam a crer nisso.

Primeiro, a economia de 2018, indiscutivelmente, será diferente e melhor do que a de 2017. A própria movimentação de mais emplacamento de veículos, é verdade que teve um crescimento no ano passado, muito para alimentar até a própria exportação, mas já percebemos que há um aquecimento do mercado interno.

Segundo, os nossos indicadores, os nossos mapas de renovações, que comparamos com a central de bônus do mercado, revelam que temos sido menos agredidos, o que também significa que uma carteira como temos, onde quase 60% são renovações, também é impactante para a contribuição de preservação de prêmio médio e sustentação da carteira.

E, ao mesmo tempo, percebemos que nos índices de convergência de cotações, pelo volume de cotações que recebemos diariamente, que é bastante expressivo, também temos percebido evoluções distintamente por regiões ou por marcas, o que dá todo o tom de que o mercado realmente está se reposicionando.

Então, temos forte convicção de que realmente temos, na carteira de automóvel, que ainda é o *driver* de maior receita, mas não de lucratividade, de que, de fato, conseguiremos obter esses crescimentos, combinando com o residencial e com a própria carteira de vida, que tem crescido acima de dois dígitos por três anos consecutivos.

**Vitor Mizumoto:**

OK. Em auto, vocês estejam otimistas, mas quando olhamos os números, apesar de vocês estarem expandindo em receita, ainda continuam perdendo em volume, a frota continua diminuindo, e talvez esse crescimento venha ocorrendo por meio de reajuste de preço. Mas em um segmento tão competitivo como esse, acho que, talvez, seja insustentável manter essa estratégia para frente. O que vocês pensam sobre isso? Como vão agir nesse sentido, para recuperar volume e frota?

**Marcelo Picanço:**

No fundo, perdemos um pouco de frota, mas isso foi especificamente neste ano, porque não tivemos perda de frotas em anos anteriores. O que realmente precisamos fazer foi a adequação e subscrição, em função do cenário brasileiro, em algumas regiões, inclusive reposicionamento de *underwriting* e precificação. Nessa hora, diante do cenário, é importante preservar a margem de lucratividade, mas não é uma perda que não sejamos capazes de recuperar.

Portanto, não acredito que esse cenário que vimos em 2017 se reproduza. É perfeitamente possível recuperarmos a frota e a quantidade de itens que eventualmente perdemos nessa 'lipo' que fomos obrigados a fazer.

**Vitor Mizumoto:**

OK. Perfeito. Muito obrigado.

**Gabriel da Nóbrega, UBS:**

Bom dia a todos. Muito obrigado pela oportunidade. Vimos neste trimestre que a sua receita financeira caiu devido a uma redução da taxa de juros. Em um ambiente com uma taxa de juros mais baixa e uma maior pressão nesse resultado, que estratégias vocês pretendem implementar para compensar essa queda? Depois eu faço a minha segunda questão. Obrigado.

**Marcelo Picanço:**

Acho que aqui há duas questões. Primeiro, já carregamos, em nossa estratégia de portfólio de investimentos, papéis na curva para vencimentos de um pouco mais de dois anos que já possuem taxas maiores do que as taxas que se tem hoje no *over*, no CDI. Então, temos um fator de amortecimento, e de fato essa é uma estratégia deliberada para evitar que, em momentos onde haja uma queda inesperada, sofremos isso fortemente.

Acreditamos, sim, que tenhamos que ter um resultado, buscamos superar o CDI ano após ano, e essa é uma das estratégias usadas, comprar papéis que acreditamos que estejam em um preço de médio a longo prazo bom, e carregá-los.

Acho que a segunda vem do braço operacional. De fato, não existe mágica. Conforme eu mostrei no gráfico de 15 anos, temos entregado um nível de sinistralidade inferior, para não falar de despesa administrativa e operacional, mas para falar de um índice combinado melhor em ambientes de juros mais baixos. Ou seja, não é que um está parado e só pega o sofrimento da outra componente.

Como sempre digo, fazemos essa equação financeira e a olhamos de forma integrada, e já colocamos no preço, e isso é importante. Ele já está no preço das carteiras. Ele não entrará no preço a partir de agora, quando de fato a Selic atingir o recorde histórico de patamar baixo. Ele já está. Então, estamos com a precificação adequada para esse cenário de juros desde que ele foi para a curva de juros futura, há muitos meses atrás. E isso é feito todos os meses.

É assim que lidamos com essa situação, e acho que o histórico de 15 anos mostra que tem sido possível repassar isso.

Em alguns momentos, o mercado discute se é possível repassar o primeiro, segundo ou terceiro mês, e isso depende da dinâmica competitiva. Como o Fabio antecipou, existem alguns atrasos na implementação em algumas empresas, que podem influenciar mais o mercado, mas quando olhamos uma perspectiva histórica de longo prazo, que é o que os investidores geralmente olham em uma empresa para fazer o *valuation*, essas duas variáveis, no nosso caso pelo menos, têm se mostrado equilibradas há mais de uma década. É assim que pretendemos continuar fazendo.

**Gabriel da Nóbrega:**

Está ótimo. E a minha segunda questão, gostaria de saber como vocês estão vendo a evolução dos novos negócios que estão na fase de startup, e como vocês acham que isso pode impactar o resultado em 2018.

**Fabio Luchetti:**

Gabriel, todas as startups, no nosso cenário, melhorarão suas margens em 2018. Algumas até atingirão *breakeven*, e outras, com certeza, ainda em fase de prejuízo, reduzirão suas margens e, portanto, melhorarão suas margens, o que deve ser menos impactante no resultado final.

Temos inclusive a própria Conecta, que já até foi alvo de uma pergunta. De fato, tivemos alguns contratemplos no nosso processo de aperfeiçoamento de distribuição disso em termos de produto, que estamos realinhando, mas que também em 2018 já terá boas melhoras, como o Marcelo Picanço já teve a oportunidade de explicar.

**Gabriel da Nóbrega:**

Está ótimo. Muito claro. Obrigado.

**Filipe Temple, Rosas Participações:**

Já foi perguntado sobre o *payout* dos próximos exercícios, mas gostaria de saber se existe uma expectativa numérica em termos de *payout*, se seria mantido por volta dos 40%, se seria 35%, 50%, enfim, ter uma ideia mais concreta de qual seria o *payout* para os próximos exercícios. E também, com relação ao exercício de 2017, se existe alguma distribuição de provento adicional que possa vir por aí. Obrigado.

**Marcelo Picanço:**

Sim, acho que para o curto prazo, 2017, estamos falando que possivelmente pode atingir esses 40%, sim. Ainda tem algumas finalizações de discussões, mas estamos muito inclinados nessa linha dos 40%.

**Daniel Manzano, Bradesco:**

Bom dia a todos. Obrigado pela oportunidade. Eu só gostaria de entender, com a tendência de diminuição de as pessoas terem carro próprio, considerando que o *business* principal da Porto é o auto, como vocês conseguirão compensar essa redução? Tem alguma ação para evitar que ela ocorra? E, se de fato ela ocorrer, vocês já disseram que vida e patrimonial seriam áreas em que vocês teriam foco, mas há alguma outra ação de forma que mantenha a entrega do seu resultado e o ROE? Obrigado.

**Marcelo Picanço:**

Daniel, acho que essa pergunta não é só importante, é estratégica. Temos inclusive pesquisado em outros países do mundo sobre essa tendência. Temos que colocar em perspectiva o seguinte, de forma pragmática com relação ao Brasil: primeiro, a tendência comportamental é longa, não é uma mudança de hábitos imediata, nem aqui e nem em nenhum país do mundo, mesmo nos mais desenvolvidos. Também acho que não pode particularizar um nicho, um subsegmento, determinada classe por toda a população.

No caso do Brasil, temos algumas coisas peculiares que fazem com que o automóvel ainda seja muito um sonho de consumo. Por quê? O nível de infraestrutura de transportes ainda está muitos anos defasado em relação a países desenvolvidos.

Você não pode muitas vezes abrir mão do carro. Se você tem condição de ter um, você acaba consumindo o seguro para proteger aquele bem, porque você não tem a cobertura, a capilaridade, a malha de transporte público que você tem em países mais desenvolvidos, onde você, de fato, pode abrir mão sem sofrer inconvenientes muito grandes.

De forma a reconhecer também que é uma tendência e que possa ser mais longa ou mais curta, e é difícil antecipar isso, temos um negócio iniciante nas startups, que é o Carro Fácil, que justamente opera com vender serviços de um carro por assinatura para pessoas que não querem mais ter a posse do carro, se preocupar; aquelas que queiram usar um carro por um período e depois renovar ou não após um ano.

Essas questões de mobilidade urbana, da posse do ativo ou não, isso não só analisamos, como também empreendemos nisso para entendermos, de fato, bem mais de perto, no detalhe, como as pessoas estão se comportando com relação a isso.

Acho que a segunda questão é que também estamos, em nosso planejamento estratégico, em nossa visão, diversificando nossas fontes de receita. Sabemos que o automóvel ainda é uma fonte muito relevante de receita, mas já é menor do que era cinco anos atrás, e bem menor do que era dez anos atrás.

Tudo isso está em linha com o movimento, mas que, novamente, é um movimento que, para nós, não é disruptivo no curtíssimo prazo, nem no curto prazo, entra mais no longo prazo. Temos que estar antenados e preparados para explorar melhor as oportunidades, mas não acreditamos que tenha uma ameaça de curto prazo, e nem de médio, inclusive vendo o comportamento das pessoas.

No próprio lançamento do Carro Fácil, muito do que o cliente fala é que muitos ainda querem ter o bem. É uma questão até um pouco emocional, mas ela existe no consumidor e temos que respeitar.

**Daniel Manzano:**

Está bom. Muito obrigado.

**Tito Labarta, Deutsche Bank:**

*Hi, good morning and thank you for the call. Just one question, if you could give me an update on your succession planning, and how much longer you think Jayme will remain as Chairman and Fabio as CEO. Do you have any updates on that process? Thank you.*

**Marcelo Picanço:**

*Hi, Tito. In fact, what we have done is that we have defined that Roberto Santos will assume the Executive Vice-Presidency, the EVP, and he is going to succeed Fabio during 2018, so this year. However, we do not have a definition for the Board. So, for the President of the Board, it is not defined the succession, the person, or timing. When we have that, we will disclose it to the market, but we do not have it yet.*

**Tito Labarta:**

*Thank you, Marcelo. I missed the first part of it. Did you say that it should happen in 2018? I did not get when. I missed the first part of it.*

**Marcelo Picanço:**

*Probably, that is going to happen in the 1H18, but we do not have the exact month it is going to happen.*

**Tito Labarta:**

*OK, 1H. So, the Chairman will retire and Fabio will become the Chairman? Is that the plan? You do not have who will be the CEO yet? Has that been decided also or not?*

**Marcelo Picanço:**

*Could you repeat the question, please?*



**Tito Labarta:**

*I just wanted to clarify. In the 1H there will be some kind of announcement that Jayme will retire and Fabio will become the CEO, but you do not have who will replace Fabio yet? I just wanted to get some more understanding on what exactly will be announced.*

**Marcelo Picanço:**

*No, I am only referring to the movement of Fabio stepping down from CEO and Roberto stepping up to CEO. I am not talking about the movement of the Board, because that movement is not defined.*

**Tito Labarta:**

*OK, it is clear. Thank you very much.*

**Operadora:**

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

**Fabio Luchetti:**

Quero agradecer novamente a todos pelas perguntas, pelas contribuições, pelo interesse pela nossa Empresa, e reforçar que, se vocês tiverem dúvidas adicionais, fiquem à vontade para contatar nossa área de Relações com Investidores, ou até mesmo visitar a nossa seção de Relações com Investidores em nosso site, que é [www.portoseguro.com.br](http://www.portoseguro.com.br). Muito obrigado.

**Operadora:**

Obrigada. 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”