



[00:17] **Operador** – Bom dia a todos. Obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos a teleconferência da BB Seguridade para discussão dos resultados referentes ao terceiro trimestre de 2019. Este evento está sendo gravado e todos os participantes estarão apenas ouvindo a teleconferência durante a apresentação da BB Seguridade. E em seguida iniciaremos a sessão de perguntas e respostas quando mais instruções serão fornecidas. Caso algum dos senhores necessite de assistência durante a teleconferência, queriam, por favor, solicitar ajuda de um operador digitando asterisco zero dois.

A apresentação encontra-se disponível no portal de Relações com Investidores da BB Seguridade, no endereço [www.bbseguridaderi.com.br](http://www.bbseguridaderi.com.br), aba informações financeiras/apresentações.

Antes de prosseguir, gostaríamos de esclarecer que eventuais declarações sobre projeções de resultados e estratégias da BB Seguridade feitas durante esta teleconferência baseiam-se nas atuais expectativas da administração, não constituindo garantia de desempenho futuro, uma vez que envolvem riscos e incertezas que podem extrapolar o controle da administração. Para maiores informações sobre os resultados da companhia por favor acesse o relatório Análise do Desempenho, disponível em seu portal de relações com os investidores. Conosco hoje estão os senhores Bernardo Rothe, Diretor Presidente, Werner Suffert, Diretor de Finanças, RI e Gestão das Participações, e Rafael Sperendio, Superintendente Executivo de Finanças e RI. Gostaria de passar a palavra para o senhor Rafael Sperendio, que iniciará a apresentação. Por favor, senhor Sperendio, queira prosseguir.

[02:19] **Sperendio** – Obrigado. Bom dia a todos. Primeiramente agradeço aqui pela participação na nossa teleconferência para discutirmos os nossos resultados do terceiro trimestre desse ano. Iniciando a apresentação na página dois, falando sobre os principais fatores que influenciaram o nosso resultado nesse trimestre, em que tivemos um R\$1.081 milhões, crescendo vinte e um por cento ano contra ano, puxado aqui, como os senhores podem ver no gráfico do canto inferior do lado esquerdo, pelo crescimento de vinte e cinco por cento do nosso resultado operacional não juros, que por sua vez foi suportado por uma performance comercial bastante robusta nos produtos de seguro e previdência, principalmente. O financeiro cresceu 4% ano contra ano. Foi favorecido pelo fechamento da estrutura à termo de taxa de juros, e principalmente por uma dinâmica bastante favorável dos índices de inflação, que acabou beneficiando o resultado financeiro vindo dos planos de benefício definido na nossa empresa de previdência, a Brasilprev. Lucro contábil foi de R\$ 3,4 bilhões de reais considerando um ganho extraordinário de R\$ 2,3 bilhões que nós tivemos com a venda da nossa participação do IRB em julho desse ano. Prêmios emitidos, como eu falei, na seguradora, na Brasilseg, olhando dados comparáveis, ou seja, considerando a formação atual de ambas as bases de comparação, cresceram 14,6% ano contra ano. E foram puxados principalmente pelo prestamista, que cresceu 41%, com uma originação de crédito da pessoa física bastante forte e uma recuperação contínua no segmento de micro e pequena empresa. E o rural também foi um destaque importante com crescimento de 15,1% em relação ao terceiro trimestre do ano passado. Previdência foi o nosso grande destaque do trimestre, apresentando melhoras em praticamente todas as métricas, com reservas de P e VGBL



crescendo 14% em doze meses, captação líquida triplicou ano contra ano, resgates caindo 0,9 ponto percentual para o menor patamar da série histórica. Então, de forma geral, tivemos um desempenho muito bom no segmento de previdência nesse terceiro trimestre. E, por fim, o segmento de capitalização que também teve um bom desempenho comercial, com crescimento de 8,5% no nosso volume de arrecadação, concentrado principalmente nos títulos de pagamento único. Na página três, nós temos as principais variáveis que influenciaram o desempenho do nosso resultado financeiro. Como os senhores podem ver, o resultado financeiro cresceu 4% ano contra ano, respondendo com 14,4% do nosso lucro líquido do trimestre. Esse nível de contribuição do resultado financeiro para o lucro é o menor nível desde quando nós passamos a fazer esse tipo de acompanhamento, com 14% só de contribuição para o lucro líquido ajustado. E em relação às principais variáveis que afetaram esse desempenho no resultado financeiro, tivemos aqui do lado negativo uma redução da Selic média, 6,4% para 6% no terceiro trimestre desse ano, mas que foi mais do que compensada pelo fechamento da estrutura à termo de taxa de juros, aqui no canto superior do lado direito, as linhas mais claras representam início de período, as mais escuras fim de período. Então nesse trimestre tivemos um fechamento que gerou ganhos de marcação a mercado que ajudou o resultado financeiro principalmente na Brasilcap, enquanto no ano passado tivemos uma leve abertura da curva. Então isso ajudou, mas o principal componente que ajudou no crescimento do resultado financeiro foi a dinâmica dos índices de inflação. Como os senhores podem ver na linha azul, o IGP-M teve uma deflação de 0,3% no terceiro trimestre desse ano enquanto no terceiro trimestre do ano passado houve uma inflação de 2,8%, e os senhores bem sabem que o IGP-M é, de fato, o indexador dos nossos passivos, dos planos de benefícios definido, então a deflação nesse terceiro trimestre acabou reduzindo o custo do passivo que contribuiu bastante para o crescimento do resultado financeiro da nossa empresa de previdência.

**[07:15] Sperendio** – Na página quatro, falamos da nossa operação de seguros. Vou me permitir mais uma vez focar nos comparativos proforma, que refletem a mesma estrutura da nossa operação que nós temos hoje após a reestruturação societária concluída em novembro do ano passado, replicando essa mesma estrutura para dados comparáveis de dois mil e dezoito. Então as barras azuis claro no gráfico no canto inferior do lado direito. O prêmio emitido então nesse comparativo proforma cresceu 14% ano contra ano, impulsionado como eu falei no início da apresentação pelo crescimento de prestamistas. O Rural continua ganhando ritmo; nós já tínhamos observado uma aceleração no segundo trimestre, e essa aceleração continuou ao longo do terceiro trimestre desse ano com um desempenho bem uniforme entre as três principais linhas de negócio. Já o Vida teve uma recuperação um pouco mais tímida, passando da taxa de 5% de crescimento que nós tínhamos no primeiro semestre para 5,5% com um crescimento de 6,2% no terceiro trimestre desse ano. Na página cinco, nós vemos que a Brasilseg performou bem também operacionalmente. Nessa página nós vamos dar uma ênfase maior nos dados em amarelo que mais uma vez é a mesma estrutura que nós temos hoje na JV (*Joint Venture*). O índice combinado melhorou 0,10 ponto percentual, com melhora na sinistralidade principalmente de vida e prestamista por conta da redução da frequência e severidade de perdas nesse trimestre. O índice de despesas gerais e administrativas também apresentou uma boa melhora em razão de menores despesas com impairment de prêmios a receber e de sinistros a recuperar. Mas, por outro lado,



essa melhora nesses dois indicadores foi quase totalmente compensada pelo aumento do comissionamento em razão do bônus de performance que nós temos vinculado ao desempenho dos produtos de prestamista e vida do produtor rural, um bônus que é pago para a BB Corretora. Na página seis nós temos o resultado financeiro com queda de 40% ano contra ano, que foi motivada tanto pela redução da Selic como por uma mudança na contabilização de atualização monetária das provisões de sinistros a liquidar judicial, que afetou esse terceiro trimestre negativamente. Mas com a melhora que nós tivemos nos prêmios ganhos, com crescimento próximo de 9%, com a melhora de 0,10 ponto percentual no índice combinado, essas melhorias que tivemos nesses dois indicadores mais do que compensou a queda do resultado financeiro, e levou o lucro a um crescimento de 11% nesse terceiro trimestre, ano contra ano e chegando num nível de R\$400 milhões e previdência na página sete, arrecadação cresceu 44% em relação ao terceiro trimestre do ano passado. Nesse trimestre nós adicionamos 228 mil novos planos na nossa base. O índice de resgate melhorou 0,9 ponto percentual, na mínima histórica, e a captação líquida mais do que triplicou ano contra ano, crescendo 233%. Saldo de reserva atingiu 282 bilhões de reais, crescendo 14% em doze meses. As receitas com taxa de gestão cresceram 10% ano contra ano, com a taxa média em 1,02 caindo 0,06 ponto percentual em relação ao terceiro trimestre do ano passado. E com esse crescimento de dez por cento nas receitas de taxa de gestão somado a melhora do resultado financeiro que eu mencionei mais cedo o lucro cresceu 32% ano contra ano atingindo R\$331 milhões no terceiro trimestre de dois mil e dezenove. No segmento de capitalização, na página oito, a arrecadação crescendo 9% ano contra ano, puxado pelos títulos de pagamento único. O resultado financeiro cresceu 4% ajudado, mais uma vez como eu falei, pelo fechamento da estrutura à termo de taxas de juros, e foi esse o movimento que explicou o crescimento de 2% do lucro líquido em relação ao terceiro trimestre de dois mil e dezoito. Passando para a corretora, na página nove, as receitas de corretagem cresceram 40% ano contra ano, 22% se nós considerarmos uma distribuição linear entre os trimestres aqui do bônus de performance recebido no fim do ano passado, porque esse é o nosso conceito de ajustado que os senhores veem em itálico. Os principais drivers de crescimento foram seguro prestamista, previdência, rural e capitalização. A margem operacional melhorou 1,6 ponto percentual nesse conceito ajustado, impulsionado pelo mix de venda concentrado em produtos mais rentáveis do que o mix que nós tivemos no terceiro trimestre do ano passado. E a resultante dessas melhorias todas é que o lucro líquido cresceu 43% em relação ao terceiro trimestre do ano passado, chegando a R\$489 milhões. E para finalizar, na página dez, o nosso acompanhamento do guidance. Nesse trimestre nós optamos por revisar nosso guidance de lucro, principalmente por conta de mais uma surpresa positiva que tivemos em resultado financeiro, com crescimento no acumulado de 15% no operacional e 25% no financeiro, e no intervalo anterior isso acabou perdendo sentido, nos levando a uma revisão do intervalo de 8% a 13% de crescimento, agora com uma de 13% a 17% de crescimento no resultado de dois mil e dezenove. Nos demais guidances, apesar da superação do acumulado, nós optamos por mantê-los, uma vez que a convergência para o intervalo, principalmente a parte superior, ainda é factível. Então essas eram as informações que eu gostaria de dar ênfase na apresentação. Podemos agora passar para sessão de perguntas e respostas.



**[13:54] Operador** – Senhoras e senhores, iniciaremos agora a sessão de perguntas e respostas. Para fazer uma pergunta, por favor, digite asterisco nove. Para retirar uma pergunta da lista, digite asterisco nove novamente. Por favor, aguardem enquanto coletamos as perguntas. Nossa primeira pergunta vem da senhora Giovanna Rosa, do Bank of America. Bom dia, senhora Giovanna, a palavra é sua.

**[14:23] Giovanna Rosa, BofA** – Bom dia, obrigada pela oportunidade de fazer pergunta. Tenho duas perguntas. Eu queria saber se vocês poderiam dar um view mais estratégico para a gente sobre o que vocês estão esperando para dois mil e vinte. Quais são suas principais vias de crescimento? Eu sei que a gente já tem um carregamento dos prêmios de dois mil e dezenove, então já tem um crescimento contratado, mas se pudessem explorar um pouco qual que vai ser a estratégia de crescimento seria bom. Depois eu faço minha segunda pergunta.

**[14:55] Süffert** – Giovanna, Werner falando. Bom dia. Bom, o crescimento para dois mil e vinte, se a gente começa olhando primeiro para Brasilseg, como você falou, a gente já tem de fato, devido a essa performance extraordinária do prestamista esse ano e já uma aceleração que a gente já teve também no ano de dois mil e dezoito, olhando a nossa base histórica, logo depois da crise, esses prêmios diferidos já trazem para a gente, tanto na visão da seguradora como em comissões para a corretora, um resultado bastante robusto vindo dessas linhas. Então uma parte do crescimento de resultado de dois mil e vinte vem com certeza dessa performance passada do prestamista e da aceleração que está acontecendo agora principalmente de micro e pequena empresa, a partir de dois mil e vinte. Como a gente vem falando, essa aceleração no crédito de micro e pequena empresa que acontece no canal Banco do Brasil acaba trazendo a reboque uma contratação maior do seguro prestamista, e isso favorece a dinâmica da companhia. Então o rural também deve ter uma performance bastante boa. Existe uma expectativa de um aumento do subsídio para o ano que vem. E essa expectativa, se esse orçamento for utilizado realmente no subsídio, teremos um incremento dessa disponibilização, quase triplicando de valor. Isso obviamente também ajuda bastante as nossas linhas de seguro rural. E nas outras linhas a gente espera um crescimento mais em linha com o que vem acontecendo. Então a aceleração em Brasilseg vem daí. Em Brasilprev, como o Rafael destacou, a gente teve um trimestre bastante forte, mais forte ainda do que o segundo, que já era um trimestre de expansão. É mais difícil dizer que a gente vai ter uma dinâmica tão forte de crescimento de prêmios e de uma arrecadação em previdência para dois mil e vinte, porque teremos um ano de comparação muito forte que será o dois mil e dezenove, mas a nossa estratégia está sendo muito baseada em também fazer uma migração, uma realocação dos ativos para fundos que tenham um retorno maior, mesmo obviamente num cenário de juros bem baixos para padrões brasileiros, essa migração de ativos favorece o retorno para os fundos dos clientes e também acaba tendo um impacto positivo porque na média esses fundos têm uma taxa de gestão um pouco acima dos fundos de renda fixa. Então essa migração também deve favorecer o nosso resultado de dois mil e vinte, mas não tanto na linha de crescimento forte de arrecadação, mas mais numa estratégia primeiramente de retenção e resgate, diminuição do resgate, como já vem acontecendo em dois mil e dezenove. O Rafael colocou que chegamos agora no menor patamar de índice de resgate da nossa série histórica, e



isso a gente deve continuar observando em dois mil e vinte dadas as novas estratégias na companhia. Então são os principais pontos. O Bernardo acho que vai adicionar algo.

**[18:15] Rothe** – Bom dia, Giovanna. Só para complementar, o que a gente tem feito para se preparar para o futuro e continuar crescendo? A gente está revendo todo o portfólio de produtos em todas as empresas, melhorando os produtos que a gente está oferecendo, adicionando serviços. Adicionando usabilidade para os serviços dos seguros que a gente oferece em todas as linhas de negócios. A grande missão nossa é reduzir os cancelamentos, os resgates etc., ou seja, a gente vende bastante, e a tendência de vender mais do que a gente já vende não é muito grande, mas se eu melhorar a retenção eu melhoro bastante o resultado das empresas. Então a gente está trabalhando muito na retenção, e a retenção acontece pela satisfação do cliente. Então o foco aqui é ter o cliente satisfeito com o produto, com o serviço que ele tem para ele continuar com aquele produto e serviço e até comprar mais outros produtos e outros serviços das nossas empresas. Então o nosso foco principal é na retenção no ano que vem via melhoria de produtos e de serviços que são ofertados aos nossos clientes.

**[19:27] Giovanna Rosa, BofA** – Está super claro. Obrigada. A minha segunda pergunta é em relação aos bônus de performance, eu queria saber se vocês têm alguma novidade, se teve alguma renegociação feita com a Mapfre e se a gente pode esperar que o bônus continue nos mesmos produtos ou se vocês estão mirando crescimento em algum outro e transferindo esses bônus para outros produtos. Obrigada.

**[19:56] Süffert** – Bom, Giovanna, Werner falando. Quanto ao bônus de performance, a dinâmica de como essa negociação foi feita com o nosso parceiro, com a Mapfre, ela permite alguma alteração dentro do portfólio mas nós a princípio estamos mantendo o mesmo portfólio até agora, vendo algumas adaptações porque um dos principais objetivos do bônus de performance é conseguir dar para a rede, daí na remuneração, que vai acabar indo para a rede um adicional para que eles consigam ter uma venda obviamente sempre qualificada mas buscando um incremento adicional no crescimento de top line. Então a gente olha qual é a tendência das linhas, e em cima disso, na discussão com o nosso parceiro, a gente acaba fazendo alguma adaptação. Mas em linhas mestras, em linha base, o prestamista continua sendo o produto-chave nesse ponto de performance, e a gente pode ter alguma alteração em outros produtos para poder ter um incremento numa outra linha adicional. Mas a princípio o portfólio, como característica, permanece o mesmo.

**[21:10] Giovanna Rosa, BofA** – Está ótimo. Obrigada.

**[21:16] Operador** – Nossa próxima pergunta vem do senhor Otávio, do Credit Suisse. Bom dia, senhor Otávio. Pode prosseguir.

**[21:23] Otávio Tanganelli, Credit Suisse** – Bom dia, pessoal. Parabéns pelo resultado. Eu tenho duas perguntas também. A primeira acho que é mais um follow-up na pergunta da Giovanna. O resultado da corretora a gente está vendo que está vindo bem forte. Se vocês pudessem dar para



a gente um *ballpark* do que a gente pode balizar o que daqui está sendo performance, o que daqui é, digamos, mais recorrente. E a segunda pergunta, se eu puder emendar, é sobre o guidance. Ele implica uma desaceleração no quarto trimestre? Eu queria saber se isso é mais por causa da base, que realmente é um pouco mais forte no quarto trimestre do ano passado, ou se vocês estão vendo alguma coisa um pouco diferente na ponta que implicaria uma desaceleração um pouco maior no quarto trimestre. Obrigado

**[22:10] Süffert** – Bom, Otavio, Werner falando. Bom, quanto à corretora e à performance da corretora, obviamente ela tem realmente um efeito muito forte dos prêmios emitidos de anos anteriores, e essa dinâmica tende a continuar existindo agora nesse processo de aceleração primeiramente do crédito no desembolso no Banco do Brasil e por efeito de consequência no portfólio de prestamista. Então a gente tenta também aumentar a nossa penetração dentro do portfólio do crédito Banco do Brasil, é um dos créditos elegíveis é produto prestamista. Então uma parte dessa dinâmica vem daí. O bônus de performance, como eu falei na pergunta da Giovanna, ele acaba tendo um aspecto um pouco mais prático na operação. Ele tem uma influência grande, sim, obviamente na receita de corretagem, mas lembrando que quem paga é à Brasileg. Então no efeito líquido, ele não é tão grande quanto os números aparentemente aparentam, porque a gente tem uma compensação na despesa do lado da seguradora maior quando o bônus é feito. Mas ele tem um lado positivo de dar esse incentivo adicional a nossa rede. Então esse incentivo adicional é bastante importante para que essa dinâmica continuar existindo. Então a tendência da dinâmica do bônus não é de ele ganhar espaço dentro do resultado da corretora. Ele vai continuar sendo algo marginal, esse ano foi um pouco maior, porque foi o primeiro ano que a gente teve esse número ao longo do ano. O ano passado esse bônus acabou entrando todo no último trimestre, tanto que a gente fez o ajuste para poder mostrar números mais comparáveis. Mas a partir de dois mil e vinte, a gente vai que o crescimento não tende a ser tão forte como em anos anteriores, e a dinâmica existente do diferimento da corretagem, comissões a apropriar passando em resultado, acaba ganhando relevância em relação ao bônus adicional. Essa é a questão sobre a corretora. O segundo ponto que você colocou é relacionado ao guidance. Então no nosso guidance, a gente fez essa alteração agora no terceiro trimestre, já tínhamos alterado no segundo, mas de fato o que levou a gente a alterar a estimativa foi o resultado financeiro no terceiro trimestre. Como você pode observar também, Otávio, nos outros guindace nós também tivemos alguma superação em relação ao intervalo, mas quando a superação fica marginal em relação a faixa estipulada a gente não altera isso porque o último trimestre pode ter alguma oscilação, e a gente tem adotado desde o início do ano uma abordagem bastante conservadora em relação aos nossos guidances. Então apesar de ter movido esse guidance para treze e dezessete, é fato que a nossa expectativa acaba sendo um pouco mais para linha de cima da range do que da parte de baixo. Então existe sim ainda alguma incerteza. Todas as questões relacionadas ao resultado financeiro bastante positivo que tivemos nos meses anteriores. Podemos ter alguma surpresa, por outro lado, como no ano passado aconteceu, mas não é a tendência. A tendência é que esse resultado continue bom no quarto trimestre e que a gente consiga ficar muito próximo da parte superior do nosso guidance, do novo guidance. Então como a distância desse número em relação a nossa faixa anterior é bastante grande, de quatrocentos base points, de treze para dezessete, a gente julgou necessário



fazer essa alteração. O número implícito, digamos assim, acaba sendo menos relevante, na nossa visão, porque o que a gente quer mostrar é a tendência de crescimento do resultado, e que esse crescimento no prazo curto de um trimestre acabou sendo afetado por um efeito que a gente não julga recorrente, que foi o resultado financeiro mais forte. Mas dada a linha base, digamos assim, do resultado operacional que é um resultado crescente que, como foi demonstrado, cresceu bastante nesse terceiro trimestre, cresceu 24,7%, esse número acho que é o mais importante para a gente continuar acompanhando para frente, porque num cenário agora de curva bem flat de juros vai ter no resultado operacional, como tem sido o nosso discurso nos últimos anos, que a companhia vai conseguir manter o crescimento de resultado.

**[27:15] Rothe** – Só para completar, é o Bernardo falando. A gente nunca trabalha com o guidance, pelo menos eu nunca tive essa tendência, de acha que achar que o guidance tem que ser "meu número é um meio, aí eu ponho o guidance exatamente para que o meio seja o meu número do meu forecast. Eu não trabalho dessa forma. Eu trabalho com qual é o meu número, quais são os upsides potenciais e os downsides que podem existir. Considerando ainda que esse guidance nosso de crescimento de lucro dá uma margem bastante pequena de variação em termos de números absolutos, então a gente tem que deixar alguma margem aí para algum evento inesperado. Mas a nossa expectativa não é meio do guidance. A expectativa é mais perto do topo do guidance.

**[28:01] Otávio Tanganelli, Credit Suisse** – Está bom, pessoal, está claro. Só um follow-up rápido se eu puder, como que vocês estão tratando o IRB nessa conta? Tem os seis meses de IRB dentro do guidance? Você tão proforma sem IRB? Como que a gente deveria pensar?

**[28:18] Süffert** – Oi, Otávio, é Werner falando. A gente usa o número reportado, então no primeiro semestre tem o número do IRB. No segundo semestre já não tem o número do IRB no nosso guidance.

**[28:35] Otávio Tanganelli, Credit Suisse** – Está claro. Obrigado

**[28:40] Operador** – Nossa próxima pergunta vem do senhor Eduardo, do BTG Pactual. Bom dia, senhor Eduardo. Pode prosseguir.

**[28:47] Eduardo Rosman, BTG Pactual** – Bom dia, pessoal. Duas perguntas acho que mais focadas na parte de gestão de capital e foco. Acho que a companhia tem feito um trabalho muito bom nos últimos anos. Fez a transação da SH2, pagou dividendo, agora vendeu o IRB e pagou dividendo. Enfim, acho que está devolvendo o capital em excesso para o acionista. Eu queria entender se vocês acreditam que ainda tem no futuro alguma possibilidade de melhorar essa eficiência do caixa, se tem alguma melhoria a fazer ou não, se o grosso já foi. E queria entender se vocês veem alguma outra oportunidade até para aumentar o portfólio de produtos da companhia. Eu sei que vocês estão disputando o leilão do balcão da Caixa. Então se vocês pudessem também falar um pouquinho o que for possível de qual que é o interesse lá, qual que é o balcão, se vocês teriam



caixa suficiente, teriam que buscar isso no mercado, enfim. Ou se vocês estão olhando também para alternativas em outros balcões ou outros mercados. Obrigado.

**[30:11] Rothe** – Bom dia, Rosman. Obrigado pelas perguntas. É o Bernardo falando. Sobre gestão de capital, assim, movimentos grandes não têm mais para frente para fazer. O que a gente vai manter é uma política de payout bastante alto, adequada, até porque a gente a empresa é forte geradora de caixa, forte geradora de capital, e a gente não vê à frente nenhum movimento de grande porte, ou no mercado não existe nenhuma oportunidade de grande porte que justificaria manter esse capital na empresa rendendo a taxa de juros que está rendendo, que está corrente no Brasil na atualidade. Assim, eventuais aquisições para melhoria de portfólio estão no radar, mas todas elas seriam de pequeno porte para o nosso tamanho e para a nossa capacidade de geração de caixa. E até é possível fazer algumas coisas até sem mexer no payout. Vamos dizer, se surgisse uma oportunidade enorme, muito boa, que necessitasse de muito investimento da nossa parte, a gente tem sempre a alternativa de buscar um endividamento que seria mais eficiente na... um uso mais eficiente do capital também porque o custo de capital próprio contra o custo de capital de terceiros hoje no Brasil justifica até algum nível de endividamento. O problema seria até manter isso no longo prazo porque a gente provavelmente pagaria muito rápido. Então qualquer investimento que a gente faça, pouca probabilidade de impactar inclusive o payout. Não vejo nenhuma oportunidade de grande porte no Brasil. Então essa possibilidade de precisar se endividar para comprar alguma coisa é bastante baixa ou bastante remota. Então a gente vai continuar com uma política de payout bastante elevado, mantendo um caixa mais ajustado, dado que cenário de taxa de juros não justifica a gente manter uma posição de caixa muito alto. Os investimentos que a gente está olhando são diversos e a ideia é sempre melhorar os produtos que eu já tenho, o que eu posso agregar de valor neles para melhorar a retenção como eu tinha mencionado antes, para dar mais perenidade na venda que é feita com um volume bastante alto pela rede do Banco do Brasil.

**[32:47] Eduardo Rosman, BTG Pactual** – Perfeito, Bernardo. E sobre o acordo de balcão com o Banco do Brasil, eu sei que falta ainda vários anos para vencer, mas isso já entra nas suas previsões ou na gestão de capital que vocês pensam que tenha que construir esse capital ao longo do tempo para eventualmente guardar um colchão para ter bala para eventualmente renovar isso lá na frente ou ainda falta tanto tempo que é uma coisa que nem estão pensando agora e fica para depois.

**[33:23] Rothe** – Olha, isso não está em discussão no momento, e obviamente que a gente não vai tratar disso no ano do vencimento. Mas eu acho que tem bastante tempo para a gente começar a falar do assunto com o banco. Acho que em treze anos, dá para esperar no mínimo uns oito anos antes de a gente começar a discutir o assunto com o Banco do Brasil e começar a se preparar para algum movimento. Em treze anos, a gente não sabe nem qual vai ser. O que a gente está fazendo e tem que se fazer é potencializar o nosso negócio para a gente ter uma importância tão grande para o banco quanto o canal vai ter para a gente, para as negociações serem mais equilibradas. Ou seja, vai ser bom para o banco ter a gente como fornecedor e vai ser bom para a gente ter o





banco como distribuidor. Então isso é que eu tenho que fazer. Eu tenho, vamos dizer, uns oito anos para me preparar para isso, pelo menos. Pode ser até mais do que oito. Menos eu acho muito difícil, porque não faria sentido a gente iniciar negociações com tanta antecedência em relação ao vencimento do contrato. Agora eu não posso ficar parado esperando até chegar a hora de negociar para me preparar. A gente se preparar. Acho que a preparação nesse momento e nos próximos anos não envolve de qualquer forma criar um colchão de capital. Acho que está muito cedo para discutir isso, muito cedo para fazer isso até porque por conta da capacidade de geração de capital que a gente tem. Então eu te diria que nos próximos oito anos não seria necessário fazer nada, não seria nem bom para gente ou o banco discutir renegociações nos próximos oito anos. Não faz muito sentido a gente antecipar isso agora. A não ser que aconteça alguma mudança muito radical no mercado, não faz sentido ter essa discussão agora. E, de novo, para se preparar em termos de capital depende do que vai acontecer na negociação, mas a gente tem tempo para isso. Em cinco anos a gente junta um capital extremamente alto para qualquer necessidade se for necessário, além da capacidade que a gente tem de se endividar no mercado, o que a gente não usa e poderia usar. Eu só não uso porque não tenho para quê que eu vou pegar esse dinheiro. Se eu não tenho onde colocar o dinheiro então não faço isso. Então tem bastante tempo. E o foco nosso nos próximos oito anos é nos prepararmos para sermos mais forte e termos mais opções, mais colocação em canais diferenciados, ser mais forte no digital. Ou seja, eu tenho que me preparar, não posso ficar sentado esperando o futuro chegar. E é isso que a gente tem feito.

**[36:06] Süffert** – Rosman, é Werner. Só para lembrar de um detalhe, que o contrato existente hoje em dia foi assinado em dois mil e treze, é um contrato de vinte anos sem cláusula de cancelamento antecipado. E é um contrato obviamente de partes relacionadas e tem toda aquela dinâmica do nosso comitê de partes relacionadas. Então de fato essa negociação vai acontecer no momento devido, quando a companhia considerar que é o melhor momento para começar essa discussão, mas isso está bem para frente em termos de anos, provavelmente lá para, como o Bernardo falou, no mínimo aí mais oito anos para a gente começar a discutir esse tema. E ainda existe também um dos nossos parceiros nas empresas que também têm exclusividade na distribuição dos produtos, quando essas JV's foram criadas. Lá em dois mil e trinta e um, que vence o acordo com a Mapfre, em dois mil e trinta e dois o acordo com a Principal na Brasilprev.

**[37:15] Eduardo Rosman, BTG Pactual** – Está claríssimo. Muito obrigado pelas respostas detalhadas. Obrigado.

**[37:22] Operador** – Nossa próxima pergunta vem da senhora Karina Martins, do Citi. Bom dia, pode prosseguir.

**[37:30] Karina Martins, Citi** – Oi, gente. Bom dia. Obrigada pela oportunidade de fazer perguntas. Eu queria voltar um pouquinho para essa questão do bônus de performance. O nível do bônus de performance year-to-date ele está bastante alto, e eu queria saber o quão próximo vocês estão daquele cap de 50% por limite. Então, ou seja, para o quarto trimestre a gente pode esperar que tenha uma redução no bônus de performance ou vocês acham que continua bastante alto por conta das outras linhas?



**[38:00] Süffert** – Oi, Carina, Werner falando. O bônus de performance é um gatilho que leva o percentual para corretagem. Por exemplo, no caso do prestamista, que foi o exemplo que você colocou, de 33% para 50%. E essa dinâmica acontece em cima dos números que você tem mensalmente. Então se esse mês, de novo, a gente conseguir atingir, ele continua aumentando, a gente não tem como reduzir esse bônus a não ser que o total no crescimento do ano ficasse menor do que o gatilho do bônus de performance. Então essa dinâmica no final do ano é muito improvável de acontecer, a não ser que existisse um cancelamento enorme de produtos, que não é o cenário base.

**[38:48] Karina Martins, Citi** – Está ótimo. Obrigada.

**[38:55] Operador** – Lembrando que para fazer perguntas basta digitar asterisco nove. Para fazer uma pergunta, por favor, digite asterisco nove. Encerramos neste momento a sessão de perguntas e respostas. Gostaria de passar a palavra ao Sr. Sperendio para as considerações finais. Por favor, senhor Sperendio, queira prosseguir.

**[40:08] Sperendio** – Eu gostaria mais uma vez de agradecer a todos pela participação na nossa teleconferência de resultados. Tanto eu como o nosso time de relações com investidores aqui continuam à disposição para qualquer eventual dúvida que possa surgir futuramente. Obrigado e bom dia a todos.

**[40:32] Operador** – A teleconferência da BB seguridade está encerrada. Lembramos que o material utilizado nessa teleconferência está disponível no portal de R.I. da BB seguridade, [www.bbseguridaderi.com.br](http://www.bbseguridaderi.com.br), na aba apresentações. Agradecemos a participação de todos e tenham um bom dia.