

“Most things will prove to be cyclical. Some of the greatest opportunities for gain and loss come when others people forget that”

**Howard Marks**

Founder and Co-Chairman of Oaktree Capital

No ano, estamos com uma rentabilidade acumulada de 8,32% (9,37% se considerarmos os dividendos) contra uma alta de 15,47% do IBOVESPA.

Returns – EAC Fund														
		Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Cum. w/ dividends
2016	EAC	-2.09%	0.72%	9.84%										9.37%
	IBOV	-6.79%	5.91%	16.97%										15.47%

Rentabilidade da cota considerando a incorporação dos proventos distribuídos diretamente aos cotistas do fundo. A partir de 01/04/2016 os proventos passaram a ser pagos diretamente para o Fundo.

\* Início em 31/05/2013

Na carta de gestão do final de 2015 comentamos que tínhamos posicionado o fundo para aproveitar o cenário ruim e a alta volatilidade e dessa forma iríamos esperar as oportunidades para comprar ótimas empresas a bons preços. E foi o que aconteceu. Vejamos:

O mês de janeiro foi de muita volatilidade, com as bolsas ao redor do mundo, e principalmente no Brasil, tendo um de seus piores meses (Ibovespa chegou a cair -13%). Aproveitamos esse movimento e diminuimos os hedges que tínhamos e aumentamos a compra de empresas aumentando nossa exposição em Bolsa local.

Assim, e no decorrer do mês saímos de uma posição de 50% para aproximadamente 70% do PL (Patrimônio Líquido) do fundo comprado em boas empresas.

Longe de querermos operar o cenário político brasileiro (será que alguém consegue?), enxergávamos um mercado perpetuando um cenário catastrófico, e sabemos que crises são passageiras, vem e vão, porem as boas empresas permanecem.

E foi graças a esta análise e à oportunidade que conseguimos montar uma posição relevante do fundo em Porto Seguro, algo que esperávamos há muito tempo. Aumentamos também nossa posição em Itaú, Bradesco, Cielo, Gerdau, Vale e BrasilFoods.

Quando o dólar foi para cima de 4,00 reais aproveitamos para diminuir nossa posição para aproximadamente 15% do fundo, pois acreditávamos que o câmbio já estava bem precificado para o cenário econômico brasileiro e sua relação risco/retorno tinha diminuído. Também reduzimos nossa posição investida em empresas internacionais pois acreditamos que elas já tinham subindo muito, ficaram caras, ao contrário das empresas brasileiras que estavam oferecendo uma relação de retorno esperado bem melhor.

Abaixo segue a posição setorial das empresas que fazem parte do fundo e nossa exposição em cada um dos ativos no fechamento de março/16.



Setor	Exposição
Agropecuário	-
Alimentos e Bebidas	4,63%
Bancos	22,18%
Seguros	7,50%
Bens de Capital, Máquinas e Equipamentos	2,43%
Concessão Rodoviária	-
Consumo Básico	-
Consumo Discricionário	4,62%
Educação	-
Hoteis, Rest, Viagem e Lazer	-
Infra Estrutura, Logística e Transporte	-
Media, Tecno e Telec	3,61%
Mineração	3,89%
Outros	-
Papel e Celulose	-
Petro Químico e Combustíveis	1,02%
Real Estate	-
Saúde	-
Serviços Financeiros	1,73%
Siderurgia	7,07%
Utilities	-
Varejo	-
Índice Bovespa	5,00%
Fundos locais	7,00%
Fundos Internacionais	10,00%

Exposição por Ativo	
Tipo	Exposição
Bolsa Local	70,69%
Bolsa internacional	10,00%
Dólar	15,00%

O cenário continua incerto. Estamos próximos de uma votação de impeachment e poderá haver uma troca do governo que terá fundamental importância no país. As dúvidas e desafios são muito grandes, pois a economia interna está em frangalhos e o novo governo (se houver) terá que lidar com questões difíceis para colocar o país no trilho. Precisamos estar cada vez mais atentos e saber analisar os fatos, aproveitar as oportunidades e não cometer exageros.

Teremos que ser dinâmicos, ágeis e diligentes para navegarmos por mares que ainda serão bastante turbulentos.

A seguir vamos detalhar para vocês um pouco sobre a nova empresa que estamos investindo

## A PORTO SEGURO

Um Porto Seguro. Sempre acreditamos que a empresa faz jus ao nome.

Já fomos acionistas, mas no ano de 2013, decidimos vender nossa participação na companhia porque suas ações tinham registrado uma alta tão forte, que realizamos o ganho sem imaginar que elas subiriam ainda mais. Felizmente, conforme comentado acima conseguimos voltar a investir no início deste ano, aproveitando uma queda de preço exagerada. Hoje, a Porto Seguro detém uma posição de 7% do Fundo.



Trata-se de uma empresa considerada “Core” em nossa lista de investimentos. Além de conhecer bem o setor (temos uma forte ligação com o Grupo Interbrok - uma das maiores corretoras de seguros do Brasil), entendemos que a Porto Seguro possui características necessárias a um ótimo negócio. Tem perspectiva de crescimento, alta qualidade de gestão, acionistas controladores fortes, diversificação de produtos, tecnologia, inteligência na política de preços e custos, além de pagar bons dividendos.

## A EMPRESA

A Porto Seguro é a 4ª maior companhia seguradora do País e líder no segmento de automóvel e residência, com operações no Brasil e Uruguai. Possuem cerca de 10 milhões de clientes, distribuídos em 16 milhões de itens segurados em diversos produtos de seguros, serviços financeiros e serviços em geral. Reconhecida pela excelência no atendimento e qualidade de serviços prestados a clientes e corretores, são pioneiros em soluções inovadoras e produtos sinérgicos, o que traz maior fidelização as suas marcas. Hoje, eles somam:

28 mil corretores de seguros

14 mil funcionários

19 mil prestadores de serviços

5 mil agências Itaú (distribuição exclusiva do Seguro Auto e Residência)

120 escritórios comerciais

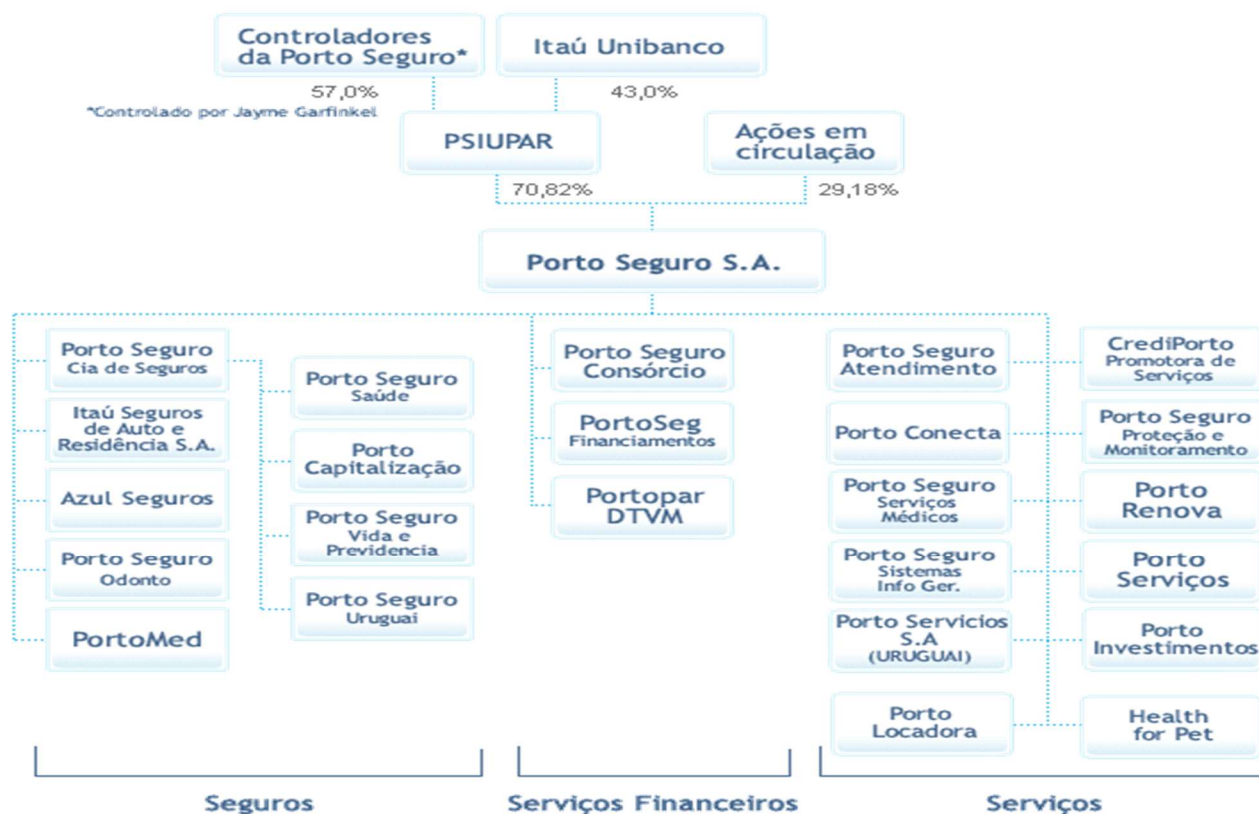
210 centros automotivos

## ESTRUTURA SOCIETÁRIA E NEGÓCIOS

A companhia é controlada por Jayme Garfinkel, que detém indiretamente 40% das ações, tendo como sócio o Banco Itaú, cuja participação é de 30%, sendo o restante distribuído no mercado acionário.

Acionista	Participação	Quantidade de Ações
PSIUPAR (1)	70,82%	228.941.890
Mercado	29,18%	94.351.140
Total	100%	323.293.030

Controlada por Jayme Brasil Garfinkel com 57,07% e Grupo Itaú Unibanco com 42,93%



## PRODUTOS E SERVIÇOS

### SEGUROS

São cinco modalidades, com o destaque para o Seguro Automóvel, que abrange três marcas (Porto Seguro, Azul e Itaú) distribuídas em 5 milhões de clientes. Há também os seguros Residencial (2,4 milhões de residências); Empresarial; Saúde (corporativo, capitalização, seguro de vida e previdência); Aluguel, Odontológico, Viagem, Transporte, Agrícola e Garantia Estendida.

### NEGÓCIOS FINANCEIROS

O Cartão de Crédito Porto Seguro é um dos produtos mais representativos, presente no bolso de 50% da base de clientes do Seguro Automóvel da companhia, com expectativa de chegar a 70% desse público. Na marca Azul, sua participação ainda é de apenas 5%, mas com estimativas de esse percentual bater a casa dos 40%. Entre os itens financeiros não segurados, destaca-se o Consórcio Porto Seguro.

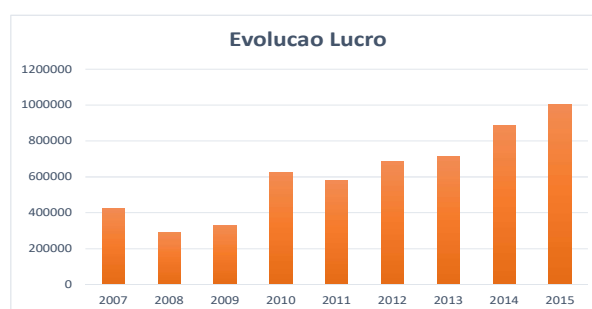


## SERVIÇOS NÃO SEGURO

Nesse quesito, também há promessas positivas, vindas pelos Serviços Médicos (por meio da Bioqualynet, que cresce 20% aa); de Proteção Patrimonial e Monitoramento (espera-se um salto de 20 mil para 100 mil clientes); de Health for Pet (que tem 5 mil pets segurados podendo chegar a 100 mil); de celulares Conecta (em parceria com a TIM); os serviços para casa, carro e conveniência da Porto Faz; o Carro Fácil (aluguel de carros com opção de compra ao final de 12 meses ou renovação do contrato para um carro 0km); o Porto Seguro Renova e Distribuidora (vendas separadamente, as peças de um veículo podem gerar 3 vezes o valor de um automóvel inteiro!); a Porto Investimentos; os Centros Automotivos, o Porto Vias, o aplicativo Vá de Táxi e outros.

## RECEITAS E LUCROS

Só o Seguro de Automóveis representa aproximadamente 55% da receita total da empresa, que saiu de R\$ 5 bilhões para R\$ 16 bilhões entre 2007 e 2015. No mesmo período, o lucro de R\$ 300 milhões saltou para mais de R\$ 1 bilhão.



## ESTRATÉGIA DE CRESCIMENTO

Uma das grandes apostas da empresa está na perspectiva de crescimento de seu cross selling. Hoje, apenas 20% dos seus 10 milhões de clientes têm mais de um produto – em geral, o seguro auto e o cartão de crédito. O próximo produto mais comprado é o seguro residencial. A fim de estimular a venda de outros seguros e o atendimento aos clientes, a Porto lançou um call center próprio em parceria com a rede de seus 28 mil corretores.

No segmento Auto, a estratégia da Porto é defender o seu market share (em São Paulo, ela tem 70% do mercado) e atacar regiões fora das capitais, sobretudo com a marca Azul. Já a marca Itaú será propagada entre os clientes do Banco (hoje, ela corresponde apenas a 13,5% dos seguros do Itaú), por meio da rede de corretores da companhia e nas agências. Eles irão vincular o seguro Auto ao cartão Itaú dando desconto para quem usa mais o cartão.

No seguro Patrimonial, a ideia é explorar mais os segmentos: Residencial; Patrimonial Empresarial (exemplo: universidades); Patrimonial Máquinas e Equipamentos. No segmento Vida, apesar de ser um produto muito



forte no canal bancário, a Porto acredita que possa crescer (hoje não tem nem 1% de market share). Como referência, vemos o caso da Icatu, que também não tem o canal bancário, mas tem 10 vezes mais clientes do que a Porto. Já o seguro Fiança (aluguel de imóveis) registrou crescimento de 15% nos últimos anos, com altíssima margem de expansão de um produto que a empresa detém 95% de share.

Por fim, nos produtos de Não Seguros, a Porto tem 23 empresas que prestam os mais diversos, e a estratégia de crescimento prioriza: retenção do cliente (política de muitos benefícios que inviabiliza a troca por outra seguradora); uso do CRM; desenvolvimento de novos produtos e novas fontes de receitas (para estimular o corretor a optar pela Porto ante as outras seguradoras).

Agradecemos pela confiança

### Equipe SFA Investimentos

#### Gestão

##### SFA INVESTIMENTOS LTDA

Av. Engº Luiz Carlos Berrini, 1253 – 9º Andar

Brooklin - CEP 04571-010

São Paulo - Brasil

Tel: +55 11 5501-4110

[ri@sfainvestimentos.com.br](mailto:ri@sfainvestimentos.com.br)

#### Administração e Custódia

##### BRADESCO BEM DTVM

Av. Cidade de Deus, Prédio Amarelo, 2º. andar

Vila Yara – Osasco

São Paulo - Brazil

Tel: +55 11 3684-9432

[centralbemdtvm@bradesco.com.br](mailto:centralbemdtvm@bradesco.com.br)

Este material foi preparado pela SFA Investimentos Ltda., e tem caráter meramente informativo e não deve ser considerado como recomendação de investimento ou oferta para a aquisição de cotas de fundos ou outros investimentos, nem deve servir como única base para tomada de decisões de investimento. Leia o regulamento do fundo antes de investir. O fundo gerido utiliza estratégia com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. O fundo está autorizado a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. O investimento em Fundo não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito –FGC. Rentabilidade passada não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. A rentabilidade ajustada considera o reinvestimento dos dividendos, juros sobre capital próprio ou outros rendimentos advindos de ativos financeiros que integrem a carteira do fundo repassados diretamente ao cotista. Para avaliação da performance do fundo de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. Este fundo está sujeito a risco de perda substancial de seu patrimônio líquido em caso de eventos que acarretem o não pagamento dos ativos integrantes de sua carteira, inclusive por força de intervenção, liquidação, regime de administração temporária, falência recuperação judicial ou extrajudicial dos emissores responsáveis pelos ativos do fundo.



SFA Investimentos LTDA.

Av. Eng. Luís Carlos Berrini, 1253 – 9º andar | Brooklin | São Paulo, SP – Brasil

Tel: + 55 11 5501-4110 | [ri@sfainvestimentos.com.br](mailto:ri@sfainvestimentos.com.br)