



SENIOR SOLUTION S.A.
Companhia Aberta de Capital Autorizado
CNPJ/MF nº 04.065.791/0001-99
NIRE 35.300.190.785

TRANSCRIÇÃO DA TELECONFERÊNCIA DE RESULTADOS DO 4T13

São Paulo, 28 de março de 2014.

Operadora:

Bom dia senhoras e senhores sejam bem-vindos à teleconferência dos resultados da Senior Solution (“Empresa”, ou “Companhia”), referente aos resultados do quarto trimestre de 2013 (“4T13”) e ano de 2013.

Estão presentes conosco o Sr. Bernardo Francisco Pereira Gomes, Diretor Presidente, o Sr. Thiago Almeida Ribeiro da Rocha, Diretor de Relações com Investidores, o Sr. Fabrini de Carvalho Fontes, Diretor Financeiro e o Sr. Alberto Costa Sousa Camões, Presidente do Conselho de Administração do Senior Solution.

Informamos a todos os participantes que o *release* está disponível para download no site ri.seniorsolution.com.br.

Informamos também que os participantes estarão apenas ouvindo a teleconferência durante a apresentação da Empresa e em seguida iniciaremos a sessão de perguntas e respostas, quando mais instruções serão fornecidas. Caso algum dos senhores necessite de alguma assistência durante a conferência, queiram, por favor, solicitar a ajuda de um operador digitando asterisco zero (*0).

Esse evento também está sendo transmitido, simultaneamente, pela Internet, via webcast, onde se encontra a respectiva apresentação. A seleção dos slides será controlada pelos senhores.

Gostaria agora de passar a palavra ao Sr. Thiago Almeida Ribeiro da Rocha que iniciará a apresentação. Por favor, Sr. Thiago pode prosseguir.

Thiago Almeida Ribeiro da Rocha:

Bom dia a todos. Obrigado pela introdução. Eu queria antes de começar só registrar a presença também do Luciano Camargo que é um dos fundadores e Diretor de Operações da Empresa, e do Pedro Torres, da equipe de Relações com Investidores.

Mais uma vez eu queria agradecer pela presença e colocar os analistas e investidores e demais interessados que estiverem na linha à vontade para participar, sintam-se estimulados a colocar questões no final da nossa apresentação.

Eu queria começar falando sobre o desempenho da Companhia no ano de 2013. Esse é o primeiro slide da nossa apresentação, ele mostra a evolução da receita bruta anual, desde que a SeniorSolution foi fundada em 1996, com destaque para dois períodos. O primeiro deles é o período em que a Companhia crescia só por meio de crescimento orgânico e o segundo período, depois da entrada do

fundo Stratus e da BNDESPar que aconteceu em 2005, período em que a Companhia cresceu orgânico e também por aquisições.

Eu gostaria de chamar atenção para alguns pontos aqui nesse gráfico. O primeiro deles, desde que a Senior iniciou a estratégia de crescimento por aquisições, esse é o oitavo ano de crescimento consecutivo. Além disso, a Senior atingiu uma taxa média de crescimento anual de 25% nesse período, que é uma taxa bastante atrativa. E por último, mesmo nos anos em que a Empresa não fez aquisição, as aquisições são marcadas logo abaixo do gráfico, a Empresa conseguiu se manter em uma trajetória de crescimento acelerado. Exemplos disso são os anos de 2009 e 2012, em que a Empresa não fez nenhuma aquisição, nem próprio ano e nem no ano anterior, e conseguiu atingir uma taxa de crescimento orgânico de 20,4% e 19,8%, respectivamente.

Passando para o slide seguinte, agora vemos um período mais recente de cinco anos e falando de receita líquida, e não mais de receita bruta, em 2013 a Companhia atingiu uma receita líquida de R\$51,2 milhões, com crescimento de 10,7% e crescimento esse que foi direcionado basicamente por três fatores: o primeiro deles foi o bom desempenho da unidade de Outsourcing, que cresceu 13,5%, as razões disso serão detalhadas um pouco mais a frente na apresentação; o segundo fator foi o crescimento de 11,3% da unidade de Software e eu gostaria de chamar atenção aqui que por mais um ano a unidade de Software cresceu dois dígitos, uma taxa bastante interessante; e o terceiro fator, a consolidação dos resultados da Drive, empresa adquirida no mês de junho e que, portanto, passou a ser consolidada nas nossas demonstrações de resultado em meados desse ano também.

Com relação ao EBITDA ajustado e à margem EBITDA ajustada, eu gostaria só de lembrar que os ajustes se referem aos dividendos diferenciados pagos a cotistas da Controlbanc. A Empresa atingiu um EBITDA ajustado de R\$5,1 milhões, com uma pequena queda em relação ao ano de 2012 e uma margem de 10%, também com uma pequena queda de 4,5 pontos percentuais (“p.p.”) em comparação com 2012, por razões que nós já explicamos ao longo desse ano em outros releases de resultados e que vão ser mais uma vez explicadas no decorrer da nossa apresentação.

Agora passando para o slide quatro, que mostra a evolução da receita líquida e da margem EBITDA ao longo dos últimos cinco trimestres, ou seja, desde que a Empresa apresentou as suas últimas informações financeiras antes do IPO, o que nós podemos observar é um crescimento constante da receita líquida depois do primeiro trimestre (“1T13”), que foi bastante desafiador, crescimento esse que atingiu dois dígitos no segundo trimestre (“2T13”) e no terceiro trimestre (“3T13”), também por consequência dos resultados da Drive, que foram consolidados, e a partir do 4T13, com base de comparação um pouco mais alta, o crescimento passou a ser de 7,9%, muito interessante também na comparação com o trimestre anterior.

O caminho de margem seguiu um crescimento muito interessante a partir do 1T13, em que a Empresa apresentou um resultado muito atípico, e desde então a margem vem saltando progressivamente de 2,9% para 9,7%, 10,4% e finalmente agora no 4T13, 14,2%, o que é uma margem que na opinião da nossa Administração reflete bem o potencial de lucratividade da Empresa, com o porte atual e com o mix de produtos e serviços atual. Lembrando que essa margem é muito parecida com aquela que foi observada no ano de 2012, em que a Companhia atingiu 14,5%.

Passando agora para o slide cinco, nós começamos a tratar especificamente dos resultados do 4T13. A receita líquida total apresentou um crescimento de 34%, esse crescimento é uma combinação dos números das unidades de negócio. No caso da unidade de Software, houve um crescimento de 4,9% no 4T13, e essa unidade passou a ter uma receita de R\$4,5 milhões, e o crescimento é explicado

basicamente pela correção dos contratos de licenciamento, suporte e manutenção pela taxa da inflação. Todos esses contratos são corrigidos automaticamente, a maioria deles por IGP-M (Índice Geral de Preços do Mercado), uma pequena parte por IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo) e a taxa de crescimento apresentada aqui reflete justamente a inflação.

Eu gostaria de lembrar aqui, como nós já falamos em outros trimestres, que no terceiro trimestre de 2012 (“3T12”) a Companhia passou por uma renovação contratual com dois dos seus principais clientes, o que fez com que a base de receita aumentasse no 3T12 até o 3T13, portanto, no 4T13 esse efeito já deixa de ser sentido.

Com relação à unidade de Serviços, no 4T13 a Companhia atingiu uma receita de R\$1,976 milhão, com queda de 38,2% em comparação com o mesmo período do ano anterior (“4T12”) e essa queda tem duas componentes. Em primeiro lugar, a linha que nós costumamos chamar de “serviços associada software” apresentou uma redução de 45,3%, e aqui eu gostaria de chamar atenção para um aspecto qualitativo. Nesse trimestre, no 4T13, houve o início da implantação de dois sistemas e módulos que foram vendidos, um deles em um grande banco de fomento brasileiro e o outro deles em um banco privado, e essas implantações naturalmente geram receita para unidades de Serviços em um primeiro momento, e quando o sistema ou módulo entra em produção passam a gerar receita para a unidade de Software. Então daí deve vir uma boa parte do nosso crescimento em Software nos trimestres subsequentes.

Agora olhando a linha de “serviços não associados a software”, em comparação com o 4T12 ela apresentou uma queda de 23,5%, em função da redução nos volumes de negócios no principal cliente da Empresa, que é um grande banco privado brasileiro. Essa linha de receita no 2T12 foi zerada. A Companhia conduziu uma reestruturação e mais uma vez recorrentemente passou a aumentar o volume de negócios, que atingiu R\$796 mil no 4T13, em função de um contrato que foi anunciado em meados deste ano com uma financeira de um grande grupo varejista.

Olhando agora os resultados da unidade de Outsourcing, a Companhia apresentou um crescimento de 23,2% em comparação com o 4T12, em função do aumento na base de clientes e também principalmente do aumento do número de profissionais dedicados a essa atividade, que no 4T12 foi de 73 e no 4T13 passou a ser 98.

Passando agora para o slide seis, que trata da receita da unidade de Consultoria, houve um crescimento de 34,3% para R\$822 mil e esse crescimento é explicado principalmente por um grande projeto que entrou em operação ao longo do trimestre.

Por último, falando da receita líquida da Drive, ela atingiu R\$6,924 milhões, sendo que R\$8,747 milhões foram consolidados no resultado da Senior Solution ao longo do ano de 2013. Esses números que estão aqui são apenas a parcela consolidada no resultado e não o total da receita da Drive.

Por uma combinação de todos esses fatores que nós comentamos, a receita recorrente da Companhia atingiu R\$12,707 milhões e cresceu 63,7%, um crescimento bastante substancial, passando a representar, no 4T13, 82% do total, o que coloca hoje a Senior Solution em uma posição, em termos de risco de receita, muito mais favorável do que aquela que era observada no momento em que a Empresa foi a mercado fazer sua oferta de ações.

Passando agora para a explicação do lucro bruto, no slide número sete, o lucro bruto total cresceu de R\$4,3 milhões para R\$6,2 milhões, e passou a apresentar uma margem bruta de 39,8% nesse

trimestre, ligeiramente superior à margem do 4T12, em função de melhorias operacionais e também da consolidação dos resultados da Drive. Lembrando que a Drive é uma unidade que apresenta margem bruta ajustada acima da média de todas as outras unidades da Senior Solution.

Com relação ao lucro bruto da unidade de Software, houve uma pequena redução de R\$2,645 milhões para R\$2,545 milhões. Apesar do ligeiro crescimento de receita, a Companhia apresentou uma redução de margem de 62% para 56,9%. A principal explicação para essa redução de margem são algumas mudanças regulatórias que aconteceram ao longo de 2013, relacionadas, por exemplo, ao novo sistema de *clearings* (câmaras de compensação) da BM&FBOVESPA e que fizeram com que a necessidade de manutenção de sistemas ao longo do ano fosse um pouco maior do que o usual. Essa margem também apresentou uma recuperação em comparação com o 2T13 e o 3T13, voltando agora a patamar próximo de 57% e ainda com potencial de retornar àquilo que historicamente a Companhia apresentou.

Falando do lucro bruto de Serviços, no 4T12 a Empresa atingiu R\$1,035 milhão e agora no 4T13, R\$427 mil. Existe uma combinação aqui de redução de receita e também redução de margem e eu gostaria de lembrar que nas duas unidades em que a Senior Solution tem receitas não recorrentes, tanto Serviços quanto Consultoria, existe um patamar de custo fixo que faz com que o efeito da avançagem operacional seja bastante relevante, ou seja, em trimestres em que a receita de Serviços ou de Consultoria cresce e atinge um patamar alto, é muito provável que essas unidades apresentem uma margem muito alta. E quando a receita é menor, a queda também acontece. Então, no caso da unidade de Serviços, a margem do 4T13 foi 21,6%. Historicamente essa unidade opera com margem de 30% a 40%, e é provável que esse volume de margem se apresente apenas quando a Empresa conseguir de fato recuperar essa receita e atingir o patamar habitual também.

Olhando agora o lucro bruto da unidade de Outsourcing, houve crescimento de R\$633 mil para R\$936 mil, com elevação de margem de 18,1% para 21,7%. Esses números requerem talvez menos explicação do que os outros, porque é uma margem que está muito em linha com o que a Empresa acredita que é o potencial desse negócio. Lembrando que no 3T13 houve uma margem de 23%, que é encarada pela nossa Administração como uma surpresa positiva, surpresa que pode voltar a acontecer, mas está fora do caminho histórico, considerando o porte atual da nossa operação de Outsourcing.

Agora passando para o slide número oito, o lucro bruto da unidade de Consultoria saltou de praticamente zero para R\$356 mil nesse trimestre, um aumento substancial da margem, que voltou a superar os 40%, atingiu 43,3%, e aqui mais uma vez eu gostaria de chamar a atenção para relação entre margem bruta e volume de receita da unidade. Como o volume de receitas de Consultoria se recuperou e apresentou um patamar bastante interessante nesse trimestre, a margem consequentemente voltou para aquilo que é habitual.

Por último, falando da Drive, no 4T13 a margem bruta ajustada foi de 48,7%. Eu gostaria de chamar atenção para o ganho substancial de margem bruta ajustada em comparação com o 3T13. Esse ganho foi de 5,8 p.p. e decorre das ações e melhorias que foram implementadas no contexto da integração operacional divulgada no trimestre anterior.

As ações sobre os custos foram tomadas principalmente no mês de novembro. Passaram a gerar resultado em dezembro, mas houve também o volume de custos não recorrentes relacionados a alguns desligamentos que aconteceram no trimestre. Portanto, o efeito sobre o custo aconteceu antes do efeito sobre a despesa porque as principais linhas de despesa continuaram acontecendo até o mês de dezembro.

O negócio de Software da Senior Solution é muito similar ao negócio da Drive, por isso a ação da nossa Administração é que conforme o trabalho de integração operacional demonstre todos os seus resultados, é provável que haja uma convergência de margem entre essas duas unidades de negócio.

Passando agora para as despesas operacionais, o volume de despesas aumentou de R\$3,090 milhões para R\$4,204 milhões e a principal explicação para isso está no gráfico logo à direita, que foi justamente a aquisição da Drive que trouxe despesas que não existiam até então.

Alguns fatores que eu gostaria de chamar atenção aqui: o primeiro deles é que o volume de despesas da Senior Solution, de R\$3,090 milhões no 4T12 se reduziu para R\$2,720 milhões no 4T13, ou seja, houve um trabalho no sentido de controlar as despesas operacionais ao longo do ano. Mesmo com a oferta de ações de todos os gastos decorrentes da montagem de uma equipe de RI (Relações com Investidores) e dos processos de fusão e aquisição que a Empresa passou ao longo do ano, lembrando que foram três projetos que geraram despesas para a Companhia em 2013, mesmo com todos esses fatores o patamar de despesas se reduziu e está sob controle.

No caso da Drive, a Companhia apresentou uma despesa de R\$1,483 milhão. Lembrando aqui do release do 3T13, mais uma vez, a nossa Administração estimou uma redução de custos e despesas na Drive de R\$1,2 milhão ao ano, a partir do 1T14. Os efeitos sobre o custo aconteceram em novembro e os efeitos sobre a despesa, a partir de dezembro, conforme eu havia comentado.

Passando agora para o slide número nove, que trata do EBITDA e Lucro líquido, antes de analisar os números eu gostaria só de comentar que no momento em que a Companhia foi a mercado, a Administração sinalizou um compromisso de eliminar a prática de pagamento dos dividendos diferenciados na Controlbanc e esse compromisso foi cumprido, ou seja, até o mês de dezembro houve pagamentos de dividendos diferenciados e, a partir daí não mais, essa prática foi encerrada pela Senior Solution. Por isso, em 2014, a Companhia vai voltar a reportar o EBITDA contábil sem fazer os ajustes sobre EBITDA e Lucro líquido que estão nesse slide.

Eu gostaria de comentar os dois gráficos da direita, o primeiro que trata do EBITDA ajustado. No 4T12 o EBITDA ajustado foi de R\$1,308 milhão, e passou para R\$2,195 milhões no 4T13, que é o novo recorde da Companhia. E a margem nesse período saltou de 11,3% para 14,2%, muito próxima à margem de 2012 também e que na visão da nossa Administração é adequada ao mix forte dos negócios atuais da Senior.

Falando de lucro líquido ajustado, no 4T12 a Companhia apresentou um prejuízo de R\$445 mil e no 4T13 um lucro de R\$2,033 milhões, revertendo a margem negativa que havia sido de 3,8% e agora passou a ser 13,1%.

Alguns efeitos sobre lucro líquido merecem destaque aqui. O primeiro deles é o resultado financeiro positivo de R\$695 mil, decorrente do volume de caixa que a Empresa tem e que foi captado na oferta de ações. E o segundo efeito é a contabilização dos benefícios fiscais proporcionais pela Lei do Bem. Em junho de 2013 a Companhia submeteu ao Ministério de Ciência e Tecnologia o pedido referente aos investimentos feitos em 2012. Esses pedidos foram muito similares em teor, inclusive foram preparados pela mesma equipe e para surpresa da nossa Administração, um deles foi aceito no valor de R\$318 mil referente à Drive, e o outro ainda não foi aceito, no valor de R\$977 mil, referente a Senior Solution.

A nossa Administração usa uma prática conservadora de só contabilizar os benefícios fiscais do trimestre e com a aprovação do Ministério de Ciência e Tecnologia, portanto, o lucro líquido do 4T13 foi afetado só pela parcela correspondente à Drive e não pela parcela correspondente a Senior Solution. A opinião da nossa Administração baseada em análises dos nossos assessores é de que existe uma alta probabilidade de aceitação do pleito, mas o momento em que a decisão será proferida ainda é incerto. Caso a decisão seja favorável à Companhia, esse valor será contabilizado no trimestre em que a decisão acontecer.

Agora passando para o último slide da nossa apresentação, de número dez, que trata da movimentação da dívida líquida nos últimos doze meses. No 4T12, um pouco antes de ir a mercado, a Senior Solution apresentava um caixa líquido de R\$1,687 milhão, que era uma combinação de um caixa bruto de R\$14,153 milhões, com dívidas junto ao BNDES e ao Banco Santander, que foram captadas no contexto de um projeto iminente, e também as dívidas relacionadas às aquisições passadas.

Este caixa aumentou substancialmente ao longo do ano, e claro que o principal efeito foi a captação de R\$39,655 milhões, e por isso fechou o ano com caixa líquido de \$29,701 milhões. O que mudou de lá para cá? Em primeiro lugar, com relação à dívida financeira, a Empresa amortizou parcelas do Prosoft ao longo do ano e pagou também o empréstimo que havia sido contraído no final do ano passado junto ao Banco Santander. Em segundo lugar, o volume de dívida relacionado às aquisições se reduziu também pela amortização de algumas parcelas, mas aumentou no mês de junho, uma vez que a Companhia contraiu uma dívida de aproximadamente R\$6 milhões relacionada à aquisição da Drive. São parcelas a prazo da aquisição da Drive. Com isso, nossa posição hoje, olhando agora o caixa bruto, é de R\$42,146 milhões, o que dá um conforto muito grande à Administração no sentido de dar continuidade à estratégia de crescimento por aquisições, que faz parte do DNA da Empresa.

Antes de fechar, só gostaria de chamar a atenção para o seguinte ponto: observem que a geração de caixa efetiva da Companhia é muito próxima do EBITDA; ou seja, essa leitura indica que o EBITDA, no caso da Senior Solution, realmente é um bom indicador do potencial de geração de caixa. E eu queria lembrar também que o volume de *capex* (investimento) orgânico ao longo do ano foi de R\$106 mil, 0,2% da receita líquida, o que está muito de acordo com o que foi observado em anos anteriores e que, na nossa visão, é uma premissa adequada.

Com relação aos slides, era isso. Agora gostaria de deixar todos vocês à vontade para colocarem perguntas à nossa Administração.

Yannick Bergamo, Banco Fator:

Bom dia. Parabéns pelo resultado. Eu tenho duas perguntas. A primeira é com relação à margem: vocês ainda veem algum espaço para melhorar, considerando os níveis de receita atuais? E quanto vocês conseguem se adaptar ou antever uma eventual desaceleração da demanda, principalmente nessas linhas de negócios mais voláteis, como Consultoria e Serviços? E a segunda pergunta, a tendência do número de clientes da linha de Software me preocupa um pouco. Quais foram os motivos para essa tendência de queda, e onde vocês veem espaço para voltar a crescer através da adição de novos clientes? Obrigado.

Thiago Almeida Ribeiro da Rocha:

Yannick, bom dia. Obrigado pela pergunta. Eu vou responder as três na sequência. Em primeiro lugar, com relação à margem EBITDA, nossa visão é de que no 4T13 a Companhia apresentou uma margem muito próxima a de 2012, e tem um potencial ainda para expansão, sim. Eu acredito que, talvez a expansão não aconteça da mesma forma que aconteceu do 1T13 até o 4T13, porque o início do ano passado foi bastante desafiador, mas, na nossa visão, esse potencial continua existindo, sobretudo porque ainda existem possibilidades de ganhos de sinergia na operação da Drive.

Em segundo lugar, com relação à perspectiva das unidades de Serviços e Consultoria, e como a Companhia pode se preparar para uma eventual desaceleração, eu diria que nossa visão tem duas componentes, que são bastante distintas: em primeiro lugar, com relação ao primeiro semestre de 2014, no *release* de resultados informamos que o Banco Central (“Bacen”) instituiu a Resolução 4.282. Essa resolução submete à regulação do Bacen aproximadamente 150 instituições e arranjos de pagamento, empresas que deverão passar por um projeto típico àqueles oferecidos pela Controlbanc, em um período que vai até agosto deste ano. Dessas 150 instituições, aproximadamente onze de alguma forma já estão se relacionando com a Controlbanc; ou seja, é possível que a Controlbanc consiga atingir um *market share* (participação) razoável nesse novo mercado, que até então não existia para a Senior Solution.

Falando agora da unidade de Serviços, no *release* do 3T13, nossa Administração comentou sobre um contato com uma financeira. A estimativa era de uma receita líquida de R\$2,2 milhões em um ano; desses R\$2,2 milhões, aproximadamente R\$1,1 milhão já foram reconhecidos até o 4T13, e por isso existe espaço ainda para continuidade dessa receita e provavelmente para expansão também ao longo do ano. Então, eu diria que, com relação ao primeiro semestre de 2014 (“1S14”), o nível de incerteza hoje é baixo em comparação com outros momentos que passamos.

Com relação ao segundo semestre de 2014 (“2S14”), nossa leitura ainda é muito prejudicada pela incerteza de eleição, de Copa, e confesso que ainda não conseguimos ter muita clareza de como o mercado vai se comportar, dependendo dos resultados que esses dois eventos vierem a ter. A forma com que nos preparamos para isso é tendo uma política de evitar antecipação em contratações, evitar aumentos de equipe sem que haja uma evidência clara de receita no curto prazo. E obviamente se houver um sentimento de que o mercado está se retraindo, a Administração tomará providências para readequar a sua estrutura ao patamar de receita que estiver acontecendo.

E com relação ao terceiro ponto, eu queria comentar o seguinte: as perdas de clientes que aconteceram na unidade de Software foram de clientes usuários de dois sistemas da Senior, o ‘e-Funds’ e o ‘Profit’, que são os dois sistemas com ticket mais baixo. Olhando, por exemplo, ‘SBS’, ‘DriveAMNet’ e o próprio ‘SIAN’, são sistemas de têm tickets muito altos, têm poucos competidores e consequentemente a base é muito mais estável. Olhando agora o ‘Profit’ e o ‘e-Funds’, a realidade é um pouco diferente. Existe uma competição um pouco maior, o ticket é mais baixo, e nem sempre é vantajoso para nossa Administração ter esses clientes de baixo ticket na base. Em algumas situações a margem é muito afetada, e existe neste momento uma reflexão sobre o quanto vale a pena insistir em clientes de baixo ticket. Até porque, hoje temos dentro de casa uma solução, que é o ‘DriveAMNet’, que de certa forma pode vir a substituir tanto o ‘e-Funds’ quanto o ‘Profit’ no médio prazo. Eu diria que, é claro que essas reduções incomodam, ninguém gosta de perder clientes, mas elas são pouco preocupantes, porque o reflexo sobre a receita é muito pequeno.

Por outro lado, a perspectiva de adição de clientes, embora seja um, dois ou três, um número muito pequeno, são clientes de 'SBS', que têm um ticket muito mais alto e um potencial de impacto sobre a receita muito mais alto também. Por isso eu diria que estamos um pouco mais preocupados com receita que com o número de clientes.

Yannick Bergamo:

Está certo. Obrigado, Thiago.

Eduardo Cancian, Votorantim Corretora:

Olá, bom dia a todos. Eu tenho aqui basicamente três perguntas: Gostaria de saber um pouco melhor o que podemos esperar em termos de crescimento orgânico para o ano de 2014, se possível, em especial no segmento de Software. O segundo ponto é o que podemos esperar em termos de margem operacional da Empresa. Você já falou um pouco desse patamar de 14%, mas eu que gostaria de saber o que tem de espaço para sinergias e possíveis melhorias internas de margem. E a terceira pergunta, é o que podemos esperar em termos de aquisições para este ano de 2014.

Thiago Almeida Ribeiro da Rocha:

Eduardo, bom dia, obrigado pelas perguntas. Vou responder na ordem, também. Em primeiro lugar, o que podem esperar? Essa é uma pergunta sempre bastante interessante, mas, ao mesmo tempo, preocupante, porque não temos a prática de divulgar *guidance* (orientação). É claro que nossa Administração gostaria de dar indicações que facilitassem a previsibilidade, mas, como não divulgamos *guidance*, isso fica um pouco mais difícil.

Olhando a unidade de Software, como no *release* do 4T13 nós já reportamos, e essa informação é pública, que existem dois projetos em implantação, e esses dois projetos são de 'SBS', e considerando também que o tempo médio de implantação de um projeto como este é algo em torno de três a seis meses, eu diria que existe espaço para crescer além da taxa de inflação.

O quanto vai ser, não sabemos muito bem ainda, e confesso também que é muito difícil comentar sobre projeções desse tipo. Eu diria que, o que se pode esperar, é que continue da mesma forma que aconteceu em 2013. Se você olhar a comparação de 2013 para 2012, eu acredito que hoje podemos esperar algo muito parecido com o que foi.

Eduardo Cancian:

Está certo. E com relação à margem?

Thiago Almeida Ribeiro da Rocha:

Com relação à margem, eu acredito que no 4T13 a Companhia atingiu uma margem que está próxima ao que é o ponto de equilíbrio. Existe potencial, sim, para capturar ainda algumas sinergias da Drive, que não faziam parte da conta que foi divulgada, de R\$1,2 milhão. Existe potencial também para racionalização de custos em algumas das nossas unidades de negócio, e consequentemente melhorar a eficiência. Todas essas iniciativas acho que podem gerar impacto positivo na margem, mas um impacto marginal. Não deve ser um impacto tão substancial quanto as medidas que foram tomadas ao longo de 2013.

Eduardo Cancian:

Antes de ir para o terceiro ponto, Thiago, eu perguntei da questão da margem e você falou do equilíbrio no patamar dos 14%. E agora que não tem mais os dividendos diferenciados, eu comparo com a margem de 2012. Se você olha a margem ajustada de 2012, de fato ela foi nesse mesmo patamar de 14,5%, mas se pensarmos que não tem mais dividendos diferenciados, minha dúvida é: será que vocês poderiam buscar uma margem equivalente aos 18%, 19%, já que não tem mais essa despesa a partir de agora?

Thiago Almeida Ribeiro da Rocha:

Na verdade, essa despesa continua existindo, Eduardo. Ela não transita da forma como transitava, como dividendos diferenciados, mas foi incorporada, ou ao valor do custo, ou ao valor das despesas da Companhia. Então, de fato, acreditamos que o EBITDA ajustado é um indicador melhor que o EBITDA contábil, porque se você olha o número de 2012, a margem EBITDA de 19,7%, esse é um valor bastante distorcido. Houve, naquele ano, um pagamento substancial de dividendos diferenciados, e ao longo do tempo esses dividendos passaram a transitar pela DRE (demonstração de Resultados). Por isso eu acredito que 19,7% como margem EBITDA ajustada é algo que, no curto prazo, não faz tanto sentido.

Eduardo Cancian:

OK. E com relação a aquisições?

Thiago Almeida Ribeiro da Rocha:

Com relação a aquisições, a Companhia tem um cronograma de aquisições. O objetivo da Administração é conduzir uma aquisição por semestre. Existem oportunidades em avaliação o tempo todo; reportamos no *release* que foram avaliadas, desde que a Empresa foi a mercado, 31 oportunidades. E quando me refiro à 'avaliação', estou tratando desde o NDA (*non-disclosure agreement*), que a administração recebeu e descartou o projeto no primeiro momento, até avaliações que chegaram a um estágio um pouco mais avançado.

Eu diria que foram três que chegaram a um estágio um pouco mais avançado: uma delas foi fechada, a Drive; uma delas a Administração preferiu desistir, porque a nossa opinião é que vale mais a pena adotar uma postura seletiva e ter certeza que as aquisições são complementares, têm receita recorrente, têm o patamar adequado em comparação com a Companhia, potenciais de sinergia, múltiplo adequado e um risco aceitável. E, obviamente, um grupo muito pequeno dessas 31 se enquadra em todas as condições que gostaríamos como uma aquisição ideal. Então, por isso, o comportamento é bastante seletivo. Se for necessário nos desviarmos do cronograma previsto para não fazer nenhuma bobagem no sentido de comprar mais caro do que deveríamos, ou assumir riscos que não deveríamos, preferimos nos desviar do cronograma do que anunciar uma aquisição que pode ser muito legal agora, mas não tanto daqui a dois anos.

Eduardo Cancian:

E com relação ao múltiplo aproximado que tinha sido discutido no passado, entre uma e uma vez e meia vendas. Isso continua? Essa referência?

Thiago Almeida Ribeiro da Rocha:

Isso continua, a referência é a mesma. Em termos de múltiplo de EBITDA, a referência do nosso mercado é de quatro a oito vezes. Outro fator que nos traz necessidade de refletir sobre esses múltiplos é que, desde que a Senior Solution foi a mercado, houve uma deterioração do Ibovespa de uma forma geral. Caiu aproximadamente 30%. Então, as métricas são as mesmas, sim, mas estaremos muito mais atentos, porque o cenário hoje é diferente do que aquele que existia no início do ano passado.

Eduardo Cancian:

Está certo, obrigado.

Thiago Almeida Ribeiro da Rocha:

Eu que agradeço.

Mauricio Safra, Kondor:

Bom dia. Parabéns pelo resultado. Eu estava lendo aqui no *release* que os ajustes feitos na Drive ainda não surtiram o efeito todo no 4T13. Será que vocês poderiam falar, baseado em janeiro e fevereiro, o que vocês poderiam falar do potencial de melhora do resultado para 2014?

Thiago Almeida Ribeiro da Rocha:

Maurício, obrigado pela pergunta. Com relação às aquisições de uma forma geral, a experiência que a Senior Solution teve nas primeiras cinco aquisições indicava que é viável, olhando uma empresa típica do nosso mercado, buscar uma sinergia de 5% em custos e 20% nas despesas. No caso da Drive, a estimativa que foi divulgada, no trimestre anterior, confirma isso. Quer dizer, os números são muito parecidos com esses que adotamos como premissa de sinergia pela experiência em outras transações. Infelizmente, ainda não podemos comentar sobre os resultados de janeiro e fevereiro, mas eu diria que o caminho de integração e obtenção de sinergia passa tudo o que foi previsto, talvez com surpresas até melhores do que aquelas que haviam sido divulgadas anteriormente.

Maurício:

Legal, obrigado.

Operadora:

Não havendo mais perguntas, gostaria de passar a palavra ao Sr. Thiago Almeida Ribeiro da Rocha para as últimas considerações. Sr. Thiago, prossiga com suas considerações.

Thiago Almeida Ribeiro da Rocha:

Gostaria de agradecer a presença de todos que puderam participar dessa teleconferência de resultados, e transmitir aqui, em nome da Administração, uma mensagem bastante otimista com relação ao ano de 2014. Acho que a Empresa está no caminho certo, os resultados do 4T13 mostraram

isso, e acredito que, daqui para frente, podemos ter notícias cada vez melhores e resultados cada vez melhores por conta da tendência de recuperação que já foi mostrada aqui. Mais uma vez, obrigado a todos, e convido para que estejam bastante atentos às nossas próximas divulgações de resultados, também. Bom dia.

Operadora:

A teleconferência dos resultados do 4T13 da Senior Solution está encerrada. Por favor, desconectem suas linhas agora.

“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.”