

Rio de Janeiro, 7 de março de 2019

À
COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM
Rua Sete de Setembro, nº 111
Rio de Janeiro, RJ

Superintendência de Relações com Empresas – SEP

At.: Sr. Fernando Soares Vieira
Sra. Nilza Maria Silva de Oliveira

Ref.: Ofício nº 74/2019/CVM/SEP/GEA-1 – Solicitação de Esclarecimentos sobre Notícia

Prezados Senhores,

IRB-Brasil Resseguros S.A., companhia aberta com sede na cidade do Rio de Janeiro, estado do Rio de Janeiro, na Avenida Marechal Câmara, nº 171, inscrita no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica do Ministério da Fazenda sob nº 33.376.989/0001-91, neste ato representada na forma de seu Estatuto Social ("Companhia"), vem, respeitosamente, prestar esclarecimentos em resposta ao Ofício nº 74/2019/CVM/SEP/GEA-1, expedido em 7 de março de 2019, pela I. Comissão de Valores Mobiliários ("CVM" e "Ofício", respectivamente), por meio do qual foi solicitado à Companhia que se manifestasse sobre notícia veiculada no jornal "Valor Econômico" em 6 de março de 2019, sob título "BB Seguros quer vender fatia no IRB em oferta pública" ("Notícia").

Para melhor compreensão da consulta formulada e dos esclarecimentos prestados pela Companhia, transcreve-se o questionamento constante do Ofício:

"1. Reportamo-nos à notícia veiculada no dia 06.03.2019, no jornal Valor Econômico, seção Finanças, sob o título: "BB Seguros quer vender fatia no IRB em oferta pública ", em que constam as seguintes afirmações:

'O Banco do Brasil definiu que quer vender sua participação na resseguradora IRB, detida pela controlada BB Seguros, apurou o Valor. Conforme três fontes com conhecimento do assunto, a forma de preferência da administração do BB para a operação é uma oferta subsequente de ações ("follow-on"), tal como fez a Caixa em fevereiro para vender as ações detidas pelo fundo Fgeduc. No caso do BB, no entanto, o processo será um pouco mais complexo, já que as ações estão vinculadas ao acordo de acionistas.

"A BB Seguros tem interesse em vender as ações que possui do IRB porque quer se concentrar em seu negócio principal, que é comercializar seguros pelo canal bancário, de forma direta ou em parceria com outras seguradoras", disse uma

fonte ligada à instituição. "No entanto, não há pressa para que a operação aconteça."

O bloco de controle do IRB é formado pela BB Seguros Participações, Bradesco Seguros, a União, o Itaú Seguros e o Fundo de Investimentos em Participações Barcelona, gerido pela Caixa. Enquanto a operação do Fgeduc levou apenas 56 dias para ocorrer, a do BB deve levar de nove meses a um ano, segundo uma fonte. A operação precisaria de autorização do Tribunal de Contas da União e da Superintendência de Seguros Privados.

Na cotação atual, a fatia do BB no IRB vale R\$ 4,21 bilhões. Da posição de 15,2% detida pelo BB, 13,5% estão vinculadas ao acordo de acionistas. A BB Seguros tem preferência de compra em caso de venda das ações detidas pela União, conforme esse acordo. Já na alienação das ações da BB Seguros, a ordem de preferência é da União, seguida do FIP Barcelona e, em terceiro, Itaú e Bradesco Seguros. União e FIP Barcelona, pela política governamental atual, não exerceriam esse direito.

Em entrevista ao Valor, no início de fevereiro, o presidente do Bradesco, Octávio de Lazari Jr., disse que estava olhando o assunto da venda de ações do IRB, ao ser questionado se devia realizar alguma aquisição neste ano. Segundo uma fonte próxima ao Bradesco, no entanto, o banco não está considerando uma compra direta da fatia detida pela BB Seguros neste momento. Se os acionistas signatários do acordo abrirem mão da preferência, aí o BB pode colocar sua fatia no mercado.

"As ações da Caixa não estavam vinculadas ao acordo de acionistas, por isso a operação da BB Seguros vai demorar mais tempo", reforçou uma fonte com conhecimento das discussões. Conforme esse executivo, a saída da BB Seguros pode abrir caminho para transformar a resseguradora em uma corporação, ou seja, uma empresa sem controlador definido, caso não haja exercício da opção de compra do bloco.

"A União precisa aprovar a operação da BB Seguros porque tem uma 'golden share' em que pode vetar alterações no controle do IRB. Mas é possível virar corporation e manter a golden share, como era o caso de Embraer", complementa outra fonte.

Um executivo de banco pondera que, para os acionistas privados, não é interessante ficar com cerca de 30% de uma companhia em que o governo tem o poder de veto para questões estratégicas. "Por isso o caminho passaria pela revisão do acordo para pulverização de ações ou mesmo para entrada de um novo acionista na composição do bloco", explica esse executivo.

As ofertas de saída dos acionistas do IRB - a feita pela Caixa e a expectativa da operação da BB Seguros - têm pressionado as ações no mercado futuro. O excesso de liquidez gerado por essas vendas, conhecido como "overhang", faz com que investidores se posicionem na ponta vendida, ou seja, esperando a queda do papel.

Dados compilados pela Eleven Financial Research mostram que a demanda pela posição vendida em ações do IRB começou a subir mais fortemente em meados de janeiro, alcançando o maior patamar em oito meses. "Quando se anuncia uma

oferta, o mercado já penaliza a ação, tentando entrar no papel num preço mais barato", diz Carlos Daltozo, analista da Eleven Financial Research.

A taxa de aluguel das ações, que estava próxima de 2% no início do ano, supera 10% e está entre as maiores da bolsa, segundo os dados do último dia de fevereiro. Essas taxas servem de indicativo da aposta na queda do preço de um ativo. Nele, o investidor aluga o papel e vende a descoberto, esperando que o preço caia. Quando a ação cai, o investidor compra no mercado à vista, mais barato, para cobrir sua posição junto ao doador.

Gestoras como a Squadra, a Skopos e a Truxt fizeram essa aposta no fim do ano passado - ao menos a Truxt já se desfez dessa posição, conforme apurou o Valor. Os dados mais recentes da Comissão de Valores Mobiliários mostram que, no fim do ano passado, elas tinham mais de 3 milhões de ações "shorteadas", no volume de R\$ 210 milhões, compilados pela Economatica. No dia do follow-on da Caixa, os papéis do IRB caíram 4%.

Além da análise especulativa de liquidez, alguns investidores começaram a ponderar se a ação já não subiu bastante e se aproximou de suas máximas. O IRB fez sua listagem em bolsa em 2017 com a ação a R\$ 27,24 e o follow-on da fatia do Fgeduc saiu a R\$ 91.

Em carta aos investidores, no fim de fevereiro, a gestora Squadra disse que em seu portfólio "short" havia uma empresa no setor de seguros "distanciadamente mais rentável e mais cara do mundo no segmento", apesar de estar num setor commodity, o que os fez indagar "se os resultados correntes refletem de fato a real lucratividade do negócio". Ao longo do último semestre, a Squadra teve essa ação como a principal posição short. O entendimento do mercado é o de que a ação em questão seja o IRB, dada as posições de meses passados da gestora no papel.

Analistas têm indicado a compra das ações da resseguradora, acreditando que ela ainda tem potencial de alta. "Nas últimas três prévias de rebalanceamento do Ibovespa, o IRB sempre bateu na trave. Se entrar no índice, haverá demanda dos fundos passivos pelo papel", diz Daltozo.

O IRB teve lucro líquido de R\$ 1,22 bilhão em 2018, alta de 31,8% em relação ao ano anterior. Os prêmios emitidos subiram 20,4%, a R\$ 6,96 bilhões. A projeção para este ano é de crescimento de prêmios entre 17% e 24%. Consultados, BB Seguros e IRB não comentaram sobre a possível oferta.'

2. A respeito, solicitamos manifestação da Companhia em relação à veracidade da notícia, e, em caso afirmativo, explicar os motivos pelos quais V.S.a entendeu não se tratar de fato relevante, além de comentar outras informações consideradas importantes sobre o tema.

3. Lembramos, ainda, da obrigação disposta no parágrafo único do art. 4º da Instrução CVM nº 358/2002, de inquirir os administradores e acionistas controladores da Companhia, bem como todas as demais pessoas com acesso a atos ou fatos relevantes,

com o objetivo de averiguar se estes teriam conhecimento de informações que deveriam ser divulgadas ao mercado.”

Primeiramente, a Companhia esclarece que não foi informada, por qualquer meio, acerca da intenção do seu acionista BB Seguros Participações S.A. (“BB Seguros”) em se desfazer total ou parcialmente das ações de emissão da Companhia por ele detidas.

Ainda, em atenção ao Ofício e ao disposto no artigo 4º da Instrução CVM n.º 358, de 30 de janeiro de 2002, conforme alterada, a Companhia informa que inquiriu o BB Seguros sobre o tema e este informou também não ter havido qualquer deliberação por parte do BB Seguros no sentido da venda de sua participação no capital desta Companhia.

Permanecemos à disposição de V. Sas. para prestar quaisquer esclarecimentos que se fizerem necessários, renovando os votos de elevada estima e consideração.

Atenciosamente,

IRB-Brasil Resseguros S.A.

Fernando Passos

Vice-Presidente Executivo, Financeiro e de Relações com Investidores

Rio de Janeiro, March 7th, 2019

To the

Brazilian Securities and Exchange Commission - CVM

Rua Sete de Setembro, nº 111

Rio de Janeiro - RJ

Superintendency of Company Relations - SEP

Mr. Fernando Soares Vieira

Ms. Nilza Maria Silva de Oliveira

Ref. : Official CVM Communication No. 74/2019/CVM/SEP/GEA-1 - Request for Clarification on News

Dear Sirs,

IRB-Brasil Resseguros S.A., a publicly-held company headquartered in the city of Rio de Janeiro, Rio de Janeiro state, at Av. Marechal Câmara, 171, registered in the National Registry of Legal Entities (CNPJ) nº 33.376.989/0001- 91, hereby represented in the form of its Bylaws ("Company"), has respectfully provided clarifications in response to Official Communication No. 74/2019/CVM/SEP/GEA-1, issued on March 7th, 2019, by CVM ("CVM"), whereby the Company was asked to state about the news issued by "Valor Econômico" on March 6th, with the headline "BB Seguros wants to sell its IRB stake in a public offer" ("News").

For a better understanding of the clarifications provided by the Company, the questioning in the Official Communication is transcribed below:

"1. We refer to the news published on March 6th, 2019, in the Valor Econômico newspaper, Finance section, under the headline: "BB Seguros wants to sell its IRB stake in a public offer", which includes the following statements:

'Banco do Brasil has stated that it wants to sell its stake in the reinsurer IRB, owned by its subsidiary BB Seguros, as per Valor Econômico research. According to three sources with knowledge on the subject, BB's management preference for the operation is a follow-on offer, as Caixa did in February to sell the shares held by the FGEDUC fund. In the case of BB, however, the process will be a bit more complex, since the shares are linked to the shareholders' agreement.

"BB Seguros is interested in selling the shares it holds in IRB because it wants to focus on its core business, which is to market insurance through the banking channel, either

directly or in partnership with other insurers," a source linked to the institution said. "However, there is no rush for the operation to take place."

IRB controlling shareholders are composed by BB Seguros Participações, Bradesco Seguros, the Federal Government, Itaú Seguros and Fundo de Participações FIP Barcelona, managed by Caixa. While the FGEDUC operation took only 56 days to occur, BB's operation is expected to take nine months to one year, according to a source. The operation would require authorization from the Brazilian Federal Audit Court (TCU) and the Insurance and Reinsurance Regulator (SUSEP).

In the current price, BB's share in IRB is worth R\$ 4.21 billion. Of the 15.2% position held by BB, 13.5% is linked to the shareholders' agreement. BB Seguros has a purchase preference in the event of sale of shares held by the Federal Government, pursuant to this agreement. In the BB Seguros' sale of shares, the order of preference is of the Federal Government, followed by FIP Barcelona and, thirdly, by Itaú and Bradesco Seguros. Federal Government and FIP Barcelona, under the current government policy, would not exercise their right.

In an interview with Valor Econômico in early February, Bradesco's CEO Octávio de Lazari Jr. said he was looking at IRB's stock sale subject, when asked whether Bradesco would make any acquisitions this year. According to a source close to Bradesco, however, the bank is not considering a direct purchase of the share held by BB Seguros at this time. If the shareholders linked to the agreement give up the preference, then BB can sell its stake in the market.

"Caixa's shares were not tied to the shareholders' agreement, so BB Seguros operation will take longer," said a source familiar with the discussions. According to this executive, the selling of BB Seguros can open the way to change the reinsurer into a corporation, that is, a company without a defined controller, if there is no exercise of the option to buy the block.

"Federal Government must approve BB Seguros operation because it has a 'golden share' in which it can veto changes in IRB's control, but it is possible to become a corporation and maintain the golden share, as was the case with Embraer."

A bank executive comments that, for private shareholders, it is not interesting to have about 30 percent of a company in which the government has veto power for strategic issues. "This is why the path would be to review the agreement to dilute shares or even to allow a new shareholder within the shareholder agreement composition," explains the executive.

IRB shareholders' offers - the one made by Caixa and the expectation of the BB Seguros operation - have pressed the shares in the futures market. The excess liquidity generated by these sales, known as "overhang", causes investors to position themselves in the selling position, that is, waiting for the paper to fall.

Data compiled by Eleven Financial Research show that demand for IRB short position began to rise sharply in mid-January, reaching the highest level in eight months. "When you announce an offer, the market already penalizes the stock, trying to buy at a discount price," says Carlos Daltozo, an analyst at Eleven Financial Research.

The short position of IRB shares was close to 2% in the beginning of the year, now is above 10% and is one of the most relevant at the Stock Exchange, according to the last figures of the end of February. This position is an indication of a drop in the share price. The investor in general expects with such transaction a drop in the share price and when it occurs, the investor buys it in the market, with a discount, in order to cover his position towards the counterpart.

Asset Managers such as Squadra, Skopos and Truxt made their bet at the end of the last year – at least Truxt was the only one that sold out its short position according to Valor. Most recent data from the Brazilian Securities Commission show that, by the end of last year, they had more than 3 million shares in short position, a volume of R\$ 210 million, as per Economática database. In Caixa's follow-on pricing date, IRB share drop by 4%.

Beyond a speculative liquidity analysis, some investors began to consider whether the share price had reached its highest mark. IRB IPO was in 2017 with a share price of R\$27,24 and the follow-on price for FGEDUC stake was held at R\$ 91.

In a letter to its shareholders, by the end of February, Squadra mentioned that its short portfolio was focused on a company in the insurance industry "solely the most profitable and most expensive in the world in its industry", despite the fact it has a commodity nature, which made them intrigued "whether the current results actually reflected the business' real profitability". Over the last six months, this new investment became one of their key short positions. Market understanding is that this position is IRB, given the asset position in the stock during the last few months.

Analysts have recommended a buy position in the stock, considering a potential upside for the stock. "During the last three Ibovespa's reviews, IRB almost made a score. If the stock manages to be included in the index, there will be a passive demand for the stock", according to Daltozo.

IRB posted a net income of R\$ 1.22 billion in 2018, up 31.8% compared to the previous year. Written premium was up 20.4%, reaching R\$ 6.96 billion. Company's guidance for 2019 points to a growth ranging from 17% to 24% in premium written. Inquired by the newspaper, neither BB Seguros nor IRB commented on the possible offer.

2. We request the Company's manifestation regarding to the accuracy of the News, and, in an affirmative case, explain the reason why the Company understood it was not subject to a material fact, besides commenting on any other additional relevant information.

3. We remind the Company that, as per article 4 of CVM Instruction 358/2002, the obligation to inquire the executives and the controlling shareholders of the Company as well as any other person with access to material facts, with the objective to check whether they had any knowledge about relevant information to be disclosed to the market.

Firstly, the Company clarifies that it was not informed, by any means, about the intention of its shareholder BB Seguros Participações S.A. ("BB Seguros") in selling its total or partial stake held in the Company.

Moreover, in attention to this Communication and to article 4 of CVM Instruction 358, of January 30, 2002, as amended, the Company informs that inquired BB Seguros about

such theme and the shareholder has also informed that no deliberation was taken related to the selling of its stake held in the Company.

We remain at your entire disposal to clarify any additional requests.

Regards,

IRB-Brasil Resseguros S.A.

Fernando Passos
Deputy CEO, CFO and IRO