



Itaú Unibanco Holding S.A.
Teleconferência Nacional
Resultados do Terceiro Trimestre de 2014
05 de Novembro de 2014

Operadora: Bom dia senhoras e senhores. Sejam bem vindos à teleconferência do Itaú Unibanco Holding onde serão discutidos os resultados do terceiro trimestre de 2014.

No momento, todos os participantes estão conectados apenas como ouvintes e mais tarde será aberta a sessão de perguntas e respostas, quando serão dadas as instruções para os senhores participarem. Caso necessite de assistência durante a teleconferência, teclie “asterisco zero”. Cabe lembrar que esta teleconferência está sendo gravada e transmitida simultaneamente pelo site de relações com investidores www.itaubr.com.br/relacoes-com-investidores. Os slides desta apresentação estão disponíveis no site. O replay desta teleconferência estará disponível até 11 de novembro por meio do telefone +55 11 3193-1012 ou 2820-4012, código de acesso: 3102037#.

Antes de prosseguir, esclareço que eventuais declarações feitas durante esta teleconferência sobre as perspectivas dos negócios, projeções e metas operacionais e financeiras são meras previsões, baseadas nas expectativas da administração em relação ao futuro do Banco. Estas expectativas são altamente dependentes das condições do mercado, do desempenho econômico geral do País, do setor e dos mercados internacionais. Portanto, estão sujeitas a mudanças.

Conosco, hoje, estão os senhores **Alfredo Egydio Setubal**, Vice-Presidente Executivo e Diretor de Relações com Investidores; **Caio Ibrahim David**, Vice-Presidente Executivo e CFO e **Marcelo Kopel**, Diretor de Controladoria Corporativa e *Head* de Relações com Investidores.

Inicialmente o **Sr. Alfredo Setubal** apresentará os resultados do terceiro trimestre de 2014. Depois os executivos responderão às questões formuladas por telefone ou e-mail.

Agora eu passo a palavra ao **Sr. Alfredo Setubal**.

Sr. Alfredo Setubal: Bom dia a todos, é um prazer estarmos aqui novamente para falarmos do nosso resultado trimestral. Para aqueles que estão seguindo aí pelas telas da internet, vamos começar na tela 2, nos destaques deste trimestre. Evidentemente o lucro líquido recorrente de R\$ 5,5 bilhões é um grande destaque, é um resultado histórico para o Itaú Unibanco, este número representou um crescimento de 9,7% em relação ao segundo trimestre e um crescimento de 34% quando comparado com os nove primeiros meses do ano de 2013.

O segundo destaque, em função deste resultado, é o retorno sobre o patrimônio líquido sobre o resultado recorrente de 24,7%, que é o maior dos últimos anos do Itaú Unibanco e também com crescimentos em relação ao trimestre anterior e em relação ao ano passado de 3,8%. Então, é um resultado bastante bom e bastante sólido.

Outro destaque importante foi a continuação da melhoria da qualidade de crédito. Quando a gente olha os atrasos acima de 90 dias houve uma queda neste trimestre novamente de



3,4% para 3,2%, então, uma queda de 20 pontos percentuais de trimestre contra trimestre e quando comparamos com o ano passado a queda total foi de 70 *basis points*.

A margem financeira com os clientes, que foi de R\$ 13,13 bilhões neste trimestre, apresentou um crescimento de 4,5% em relação ao segundo trimestre e o acumulado em nove meses praticamente R\$ 38 bilhões; um crescimento de 12%. A margem financeira com mercado, neste trimestre, apresentou um resultado superior a história dos últimos trimestres, o total foi de R\$ 1,1 bilhão; um crescimento de 22%, quase 23% em relação ao segundo trimestre e mais do que o dobro em relação ao ano passado em função aí do melhor posicionamento das nossas operações proprietárias e de *hedge* neste trimestre, que possibilitaram esta recuperação.

As despesas com PDD, que atingiram R\$ 4,7 bilhões, tiveram um crescimento de 6,2% neste trimestre e muito em função de uma reclassificação de clientes ligados ao *corporate*, à grandes empresas, que, em função do cenário econômico e das dificuldades de alguns setores da economia, achamos prudente reclassificar alguns clientes pontuais e alguns setores em função deste ambiente econômico mais difícil.

As receitas de serviços e de seguros cresceram 4%, 4,1% neste trimestre, 14,7% no ano. As receitas atingiram R\$ 8,1 bilhões mostrando o acerto da estratégia do Banco nos últimos anos de crescimento de serviços e de seguros como forma de minimizar a dependência das receitas de crédito que nós temos.

Então, esta estratégia que já vem há algum tempo a gente cita aqui como parte dessa estratégia o fechamento de capital da Redecard, a própria aquisição da Credicard o ano passado, que foram movimentos e aquisições na linha de aumentarmos as receitas de serviços.

As despesas não decorrentes de juros cresceram 1,8% neste trimestre, 10,8% no ano. Se a gente desconsiderar a aquisição do Banco Credicard, que ocorreu em dezembro do ano passado, nós estaríamos com um crescimento de 7,6%. Quer dizer, esses crescimentos, apesar de mais elevados em relação ao ano passado, estão em linha com o *guidance*, com as expectativas que nós passamos para o mercado no início do ano.

É sempre importante lembrar esta aquisição da Credicard, que influenciou a base de comparação, e também pelo fato que nós estamos com investimentos grandes na área de tecnologia, que impactam o volume de despesas, especialmente porque estamos operando o Banco neste momento com três *data centers*. Nós já falamos que o *data centers* que foi construído aqui no interior de São Paulo já está iniciando as operações e nós ainda temos os outros dois antigos funcionando e esta situação vai se perdurar ainda ao longo de 2015 inteiro e, provavelmente, em 2016 a gente possa desligar um dos *data centers* que a gente tem, ficando somente com um de *backup*.

Mas enfim, isto é parte do negócio e as despesas também vamos continuar controlando para evitar que elas passem os níveis inflacionários mesmo com essas despesas adicionais que nós estamos incorrendo na área de tecnologia. Na parte de eficiência, o nosso índice de eficiência tem melhorado trimestre a trimestre, neste trimestre também houve uma evolução e batemos em 45,5%, também dentro da linha de expectativa que demos no início e quando ajustamos este índice de eficiência ao risco, considerando as despesas de PDD e de sinistros e seguros, também continua evoluindo de maneira muito positiva e chegamos a



63,2%. A carteira de crédito cresceu 3,2%. Se nós incluirmos os títulos privados o crescimento foi de 3,4% neste trimestre e de 11,5% no acumulado de nove meses.

Mudando para o slide número três, detalhando um pouco mais isto tudo que foi falado até agora, nós vemos aqui uma demonstração de resultado mais aberto, a gente vê então que o PB, o produto bancário, total de R\$ 23,3 bilhões teve um crescimento de 5,4%. É importante que a margem financeira com os clientes cresceu 4,5%, quer dizer, que mostra que a nossa operação está bastante sólida em termos de receitas com os clientes, que é importante, que é o que dá sustentabilidade para o nosso resultado, para a nossa operação, é o nosso *core business*, então, o nosso *core business* cresceu 4,5% no trimestre, vem crescendo a uma taxa de 12,3% no ano, acumulado, mostrando, como eu disse, a solidez dos nossos produtos, das nossas estratégias.

Como eu comentei, a margem com mercado foi melhor neste trimestre, acho que as posições, os *hedges* e tudo mais foram mais favoráveis e isto evidente que ajudou na composição deste resultado, um crescimento de 23% em relação ao trimestre anterior. Aqui a comparação trimestral evidentemente não é a melhor medida de mensuração, que é pela volatilidade que estas operações de tesouraria – mesmo as estruturais, mesmo as de *hedge* – sempre têm no dia-a-dia.

É importante ver que o resultado de Seguros foi bastante bom, a gente cresceu 8,8% neste trimestre, então, também mostrando que as estratégias de Seguros que nós temos adotado de focar mais no bank assurance também têm se mostrado favoráveis.

Na PDD, como eu comentei, houve uma elevação em função da reclassificação de clientes no segmento *corporate*. A mesma coisa, a nossa recuperação de crédito também neste trimestre foi maior também em função de recuperação no segmento *corporate* neste trimestre, também uma coisa mais pontual, na recuperação também da mesma forma que na despesa da PDD.

As despesas com sinistros de seguros apresentaram aí uma elevação neste trimestre em comparação ao trimestre do ano passado, mas estão menores quando gente olha o acumulado de nove meses em relação a nove meses do ano passado. Então, a operação de Seguros também está bastante sólida.

As despesas não decorrentes de juros R\$ 9,7 bilhões; um crescimento de 1,8% no trimestre. É importante lembrar que no trimestre teve o dissídio dos bancários a nível nacional e aqui já tem, além do impacto do dissídio, todos os provisionamentos de férias e 13º, já estão impactados nesse trimestre. Então, também explica uma parte deste crescimento quando comparamos trimestre a trimestre.

E com isso tudo, o nosso resultado recorrente de R\$ 5,457 bilhões é um crescimento de 9,7% em relação ao segundo trimestre e de 34% em relação aos nove meses do ano passado.

No slide 4 a gente tem a evolução do retorno sobre o patrimônio líquido nos últimos dois anos, trimestre a trimestre, e a gente vê que nós saímos do quarto trimestre de 2012 de um ROE de 19,3% em função de todas as melhorias e das reduções de risco da nossa carteira de crédito, crescimento das receitas de serviços, seguros e tudo mais, nós viemos evoluindo a nossa operação e atingimos neste trimestre 24,7% de retorno sobre o patrimônio líquido no trimestre. E quando gente olha em 12 meses este retorno foi de 23,6% na média.



No slide 5, é a evolução da nossa carteira de crédito. O total dela, considerando os títulos privados que nós carregamos na tesouraria, nós temos um total de R\$ 536 bilhões, esse total é uma parte importante, nós somos o maior banco neste segmento e continuamos na estratégia de redução de riscos da carteira, como já temos falado aí há mais de dois anos, e as carteiras que vêm mais crescendo são as carteiras de menor risco, que é o crédito consignado, onde a *joint venture* que nós temos o Itaú Unibanco com o Banco BMG, já está em plena operação. Neste trimestre houve a aquisição de mais uma parte da carteira do Banco BMG. O Banco BMG, como foi falado, ele saiu deste negócio de consignado, concentrou todas as operações que são originadas na *joint venture* entre o Itaú Unibanco e o Banco BMG e com isso a gente comprou mais um saldo da carteira do Banco BMG, que passou a compor este total.

Isto explica o crescimento forte da carteira neste trimestre, que cresceu 22%, em função destas aquisições. E, em relação ao ano passado, também crescendo forte, 61%, porque houve também uma aquisição no segundo trimestre. De qualquer forma, isto é parte da nossa estratégia, é parte da estratégia do Banco BMG de concentrar na *joint venture* e isso para nós é importante e tem dado este crescimento da nossa carteira.

Carteira de veículos continua em queda, por maior seletividade da nossa concessão de crédito e, evidentemente, em função de um maior desaquecimento da economia, que leva também as pessoas a serem mais cautelosas também na tomada de crédito. O crédito imobiliário, então, a carteira de veículos fechou em R\$ 31 bilhões na parte que diz respeito a pessoas físicas. Lembrando que essa é uma carteira que há alguns anos atrás chegou a R\$ 61 bilhões. Então, ela neste momento está metade do que ela já foi em relação ao passado. Evidentemente, o passado era outra conjuntura, outra economia, outro crescimento e tudo mais.

O crédito imobiliário, R\$ 27 bilhões, crescendo ainda num ritmo bom, menor do que o ritmo anterior. O acumulado é 22%, mas, de qualquer forma, ainda é uma carteira que a gente tem procurado crescer de maneira a podermos melhorar o mix em relação ao risco total da carteira de créditos. Aqui a inadimplência é efetivamente muito, muito baixa.

Na parte de pessoas jurídicas, a gente continua crescendo no segmento de grandes empresas, um crescimento de 13,7% neste trimestre, quase 14% no acumulado e continuamos reduzindo a carteira de micro pequenas empresas em função dessa conjuntura econômica mais difícil que afeta muito as micro e pequenas empresas, que operam de forma mais alavancada de uma forma geral. Então, a gente tem concentrado a nossa política em grandes empresas que, apesar do *spread* ser menor, os riscos também são bem menores mesmo nessa conjuntura mais difícil da economia.

Na América Latina o crescimento continua, evidente aqui também tem uma influência do câmbio, de qualquer forma a carteira já atingiu R\$ 40 bilhões. Já começa a ter mais relevância na composição total da nossa carteira de crédito. E temos R\$ 33 bilhões de títulos privados que nós carregamos na nossa tesouraria.

Na página 6, nós podemos ver aqui a composição da margem financeira, quer dizer, como esta estratégia de redução dos riscos vem sendo feita ao longo dos últimos anos, aqui dá para ver bem de uma forma bastante visual a redução de riscos do mix da nossa carteira de crédito. E na parte inferior deste quadro nós vemos como é que evoluiu a margem financeira, quer dizer, no segundo trimestre ela foi R\$ 12,712 bilhões. Nós tivemos ainda,



em função deste ajuste de produtos e de mix de clientes, uma perda de receita de R\$ 30 milhões. O trimestre teve mais dias corridos, então, isto gerou uma receita adicional de R\$ 144 milhões no período. Operações ligadas à Selic geraram um rendimento adicional de R\$ 228 milhões, o crescimento da carteira de créditos mais de R\$ 144 milhões e R\$ 89 de outras pequenas coisas que ajudaram o crescimento da margem como os clientes. Com isto, a gente fechou com R\$ 13,300 bilhões de margem financeira com os clientes.

Na página 7, a evolução da margem financeira. A gente vê que a Selic vem subindo na média acumulada aí nos últimos trimestres, houve mais uma alta da taxa Selic na semana passada e, de qualquer forma, a margem vem se mantendo mais ou menos estável. Os *spreads* de um modo geral estão estáveis, quer dizer, melhora na composição do mix – porque nós vamos renovando créditos antigos nos *spreads* novos, então, isto ainda tem um impacto evidente na nossa margem. Mas os *spreads* nos últimos meses eles têm se comportado de maneira bastante estáveis, pode ser visto inclusive pelos dados que o Banco Central divulga, inclusive divulgou novamente na semana passada.

No slide 8, a gente vê aí a volatilidade que é o resultado das operações de tesouraria, aqui incluindo toda a operação estrutural mais a mesa proprietária da nossa tesouraria e, evidentemente, em função da conjuntura local, da conjuntura internacional, é claro que isso traz muita volatilidade. Este trimestre foi mais favorável, os dois últimos trimestres foram mais favoráveis, mas de qualquer forma aqui não dá para ter uma estabilidade de resultados em função dessa volatilidade geral aí dos mercados.

No slide 9, a gente vê o índice de inadimplência, que vem caindo aí trimestre a trimestre. Se a gente pega aqui no meio deste gráfico nós vemos que nos últimos dois anos nós reduzimos 2% do índice de inadimplência, né, ele caiu de 5,2% na média da carteira para 3,2%. Então, é uma redução bastante importante, fruto desta estratégia que foi adotada nesta época de redução dos riscos da carteira de crédito. Isto vale tanto para pessoa física, caindo 7,3% para 5%, e pessoa jurídica caiu de 3,5% para 1,8%. Então, eu acho que a estratégia tem sido boa, correta, estamos no menor nível de índice de inadimplência da história do Banco e mantendo índices de cobertura, na parte de baixo, também bastante consistentes. Então, eu acho que a estratégia está correta.

Na página 10, a gente vê que as despesas de PDD sobre a carteira de crédito subiu um pouquinho nestes últimos dois trimestres, mas ainda em níveis muito confortáveis, muito tranquilos. O nível de provisionamento continua alto; R\$ 25,300 bilhões em saldo da provisão para devedores duvidosos. Temos mantido aquela provisão adicional de R\$ 5,2 bilhões sem movimentar.

Na página 11, a gente vê que os índices de inadimplência de 15 a 90 dias continuam também melhorando, o que mostra que esse índice de 2,6%, mostra que a gente pode esperar ainda baixos índices de inadimplência acima de 90 dias e também isso dá bastante tranquilidade para os próximos trimestres.

Na página 12 a gente vê que a receita de serviços e o resultado de seguros, como eu comentei, vêm subindo, vêm crescendo em ritmos bastante bons e em linha com as expectativas e os *guidances* que nós demos no início do ano. Eu acho que a gente vem perseguindo esse aumento dessas receitas, como eu disse, para que a gente possa balancear melhor as receita de serviços, seguros com as receitas de crédito e tudo mais, e eu acho que isso tem sido uma estratégia correta.



Na página 13 a gente vê a separação do nosso resultado entre operações bancárias, seguros e o excesso de capital que nós temos neste momento. Dos R\$ 5,457 bilhões de resultados, R\$ 4,347 bilhões vieram das operações bancárias e R\$ 880 milhões vieram das nossas operações de seguros. Aqui a gente pode ver também, em função do capital alocado que o retorno da operação bancária foi de 25%, o retorno das operações de seguros, que demandam menos capital, 78% de retorno e isso, é evidente, que se reflete no índice de eficiência, onde a operação bancária é 49% e a operação de seguros 31% praticamente. O índice de eficiência ajustado ao risco também mostra uma boa evolução, na operação bancária 66% e na operação de seguro 60%.

Na página 14 a gente vê mais alguns da nossa operação de seguros. Como eu comentei, a gente tem cada vez mais concentrado nos seguros vendido através da rede de agências, por isso temos reduzido e vendido operações que são vendidas através de corretores de seguros. Foi isso que nós fizemos com a Porto Seguro alguns anos atrás com veículos e residencial, vendemos agora também a operação de grandes riscos, que foi finalizada agora no final do mês passado/começo deste mês. De maneira que a gente concentre os seguros, a nossa operação de seguros, os seguros que a gente possa vender pelos nossos próprios canais de distribuição, de internet, de agências e isto também tem se mostrado uma política e uma estratégia correta e a gente vem crescendo o resultado trimestre a trimestre, já por quatro trimestres seguidos. O resultado de R\$ 880 milhões, sinistralidade também sob controle, enfim, eu acho que toda a nossa operação de seguros, incluindo aqui a nossa participação na Porto Seguro, tem se mostrado bastante importante e crescente em termos de resultados para a composição dos nossos resultados.

Na página 15, as despesas não decorrentes de juros. Nós estamos dentro do *guidance*, é um *guidance* maior que nós demos este ano, acima da inflação em função dos aumentos de despesas, principalmente na área de tecnologia, e com a aquisição da Credicard em dezembro do ano passado. Se nós excluirmos a Credicard, só para efeito de comparabilidade desta base, nós estamos crescendo as despesas no nível 1% acima do índice oficial de inflação, nós estamos crescendo a 7,6%, que é bastante razoável tendo em vista esses investimentos todos na área de tecnologia.

Na página 16, os índices de capital. Aqui, um certo trabalho de se estudar, se a gente tivesse que adaptar Basileia III imediatamente a gente estaria numa posição confortável de capital e também com essa geração de capital que nós estamos tendo em função dos resultados mais elevados, isso também, e com menos demanda de crédito, quer dizer, nós estamos, na verdade, acumulando mais capital para um momento em que isto seja necessário em função de um melhor momento da economia nos próximos anos. Evidente que a economia voltando a crescer a demanda de crédito vai crescer e nós vamos usar este capital que está sendo acumulado nesse momento das operações do Banco.

No slide 17 é a capitalização. Estamos aí praticamente em R\$ 200 bilhões, a liquidez continua bastante boa, R\$ 830 milhões por dia e divididos praticamente de forma igualitária entre a Bovespa e a Bolsa de Nova York.

As expectativas, no slide 18, que nós demos no início do ano, estes são os números que nós demos, quer dizer, a carteira de crédito crescer de 10% a 13%, nós revisitamos este número aí há 15 dias atrás aproximadamente num comunicado ao mercado dizendo que a nossa expectativa é que o crescimento fique abaixo do 10%, provavelmente, em algo em torno dos 8%. Vamos ver como é que este trimestre vai se comportar. As demais expectativas nós não alteramos. Continuamos esperamos entre R\$ 13 e R\$ 15 bilhões de



despesas de PDD líquidas das recuperações de créditos. Receita de serviço e seguros, resultado de seguros, crescimento de 12% a 14%, acho que vai ficar aí dentro deste *range*. As despesas não decorrentes de juros 10,5% a 12,5%, também aqui considerando as despesas totais, em linha, e o índice de eficiência uma melhoria de 0,5 a 1,75 *basis points*, também estamos mantendo. Então, o único número que a gente alterou, de uma maneira mais substancial, foi em função da economia, foi o crescimento da carteira de crédito para algo em torno dos 8%.

Na página 19, para encerrar, temos aqui a alienação dos seguros de grandes riscos, como eu comentei, para a ACE. A conclusão ocorreu no dia 31 de outubro deste ano. E também, na área de seguros, a rescisão do nosso contrato que nós tínhamos Via Varejo relativo ao seguro de garantia estendida nas lojas Ponto Frio e das Casas Bahia. Houve esta rescisão amigável e sem nenhum problema e nós recebemos aí parte do que havia sido antecipado quando da assinatura deste contrato. A operação no Chile entre o Itaú Chile e o CorpBanca, estamos aí em processo de aprovações. O Banco Central do Brasil já provou, falta a aprovação do banco do Chile e do banco da Colômbia e, enfim, a partir daí fazer as assembléias. Continuamos com a expectativa de que deve se concretizar no primeiro trimestre do ano que vem.

Na parte de crédito consignado e imobiliário continuamos sendo o banco privado com a maior participação de mercado nestes dois segmentos, que é importante realçar porque isto é parte da nossa estratégia de redução de risco. Então, é importante que não só a estratégia esteja sendo correta como a gente tem tido a liderança desses dois segmentos importantes de grande crescimento do mercado.

Para encerrar, aqueles que quiserem ou puderem, no dia 12 de novembro temos uma Apimec em Brasília, no Naoum Plaza às 4h da tarde e no dia 16 de dezembro temos a Apimec do Banco aqui em São Paulo, no *buffet* Rosa Rosarum às 14h.

Com isso eu encerro a apresentação e podemos abrir para as perguntas dos investidores.

Sessão de Perguntas e Respostas

Operadora: Senhoras e senhores, iniciaremos agora a sessão de perguntas e respostas. Para fazer uma pergunta, por favor, digite asterisco um (*1). Para retirar a pergunta da lista, digite asterisco dois (*2).

Operadora: Nossa primeira pergunta vem do Sr. Eduardo Rosman, BTG Pactual.

Eduardo: Oi, bom dia a todos. Eu tenho duas perguntas. A primeira é sobre o resultado do quarto trimestre, né.

Eu queria saber como é que a gente deve pensar no resultado do quarto trimestre, por que normalmente é o trimestre mais forte do ano, por conta da sazonalidade, mas este terceiro trimestre ele foi bem forte por conta da tesouraria. Então, eu queria saber se é razoável a gente imaginar que o lucro pode inclusive cair um pouco no quarto tri versus o terceiro tri ou se o fato da despesa de provisão ter sido um pouco mais alta no terceiro tri se isso dá uma gordurinha aí para o quarto tri? Esta é primeira pergunta.



A segunda pergunta é mais sobre o sistema. Eu queria saber se vocês estão vendo por acaso aí um aumento de atividade de venda de carteira de inadimplentes? Eu pergunto isso porque a gente tem um modelo para prever a inadimplência do sistema aqui no banco e que explica muito bem as subidas e as descidas aí no sistema nos últimos dois anos. Só que os dois últimos meses o modelo indicou um aumento de inadimplência e a gente não viu isto. Então, a conclusão aqui é que ou o modelo está errado ou então tem alguma outra coisa acontecendo que poderia ser, vamos dizer, uma limpeza de balanço aí de alguns bancos. Obrigado.

Alfredo: Oi Eduardo, é o Alfredo. Eu acho que em relação a sua primeira pergunta, evidentemente que não dá para gente responder ela de uma maneira objetiva como você gostaria, mas eu acho que a conjuntura geral da economia não deve ter grandes alterações, né, neste próximo trimestre. Eu acho que se a gente olhar a nossa carteira de crédito ela já está praticamente constituída para este trimestre, com os *spreads*, então, também não deve ter grandes alterações por aí. O aumento da Selic traz algum ganhozinho nas aplicações e tudo mais, neste momento. Não estamos vendo problemas na inadimplência. Como eu mostrei os indicadores de atraso de 15 a 90 dias estão muito bons, nada indica que vai se deteriorar neste período e, como você disse, é um trimestre de maior atividade, de maior demanda, maior uso do banco, maior uso dos serviços, maior uso dos cartões, enfim, normalmente é um trimestre muito forte. Nós não vemos por que não será um trimestre bom de novo. Não tem nada que nos leve a mudar.

Em relação a tesouraria, é muito difícil fazer previsões sobre o resultado da tesouraria. As operações estruturais não devem ter grande oscilação, mas a mesa proprietária às vezes ganha e às vezes perde. Não dá para dizer o quê que vai acontecer neste trimestre. Vamos ver as oportunidades que possam surgir em função do mercado local, no mercado internacional. É evidente que as operações de tesouraria estão muito difíceis, a gente vê isto até pela própria performance dos *hedge funds* aqui no Brasil que estão muito difíceis e com rentabilidade baixa. Isto é mais um sinal da dificuldade de operar esses mercados. Mas a nossa expectativa é um bom trimestre novamente. Não dá para precisar números, evidente, mas nada indica que os resultados serão afetados em função de qualquer aspecto conjuntural.

Marcelo: Rosman, é o Kopel. Com relação ao negócio de venda de carteiras, o que a gente acompanha é o que você também está acompanhando, você vê no jornal, você vê notícias saindo sobre isso e a gente está acompanhando. Se isto pode acabar produzindo distorções quando você usa um modelo que está calibrado para seguir um determinado comportamento linear e você tem aí alguma coisa que é extra modelo e entra nisto, vai gerar esta distorção. Eu acho que a única coisa que tem que acompanhar de perto e tem que olhar também indicadores de renegociação e este tipo de coisa, tá. É o que eu posso te dizer.

Eduardo: Bom, obrigado Alfredo, obrigado Kopel.

Operadora: Nossa próxima pergunta vem de Gustavo Schrodén, Merrill Lynch.

Gustavo: Bom dia pessoal, obrigado pela oportunidade. Eu vou fazer duas perguntas também. A primeira é um pouco mais ampla e mais estratégica. Aparentemente a gente vem vendo o Banco sendo menos cíclico em relação à economia. Se a gente levar em consideração o nível de crescimento da carteira de crédito e até mesmo o mix de produto, né, e isto tem produzido, na minha visão, um resultado positivo principalmente no nível de



inadimplência. Mas a minha pergunta é a seguinte: Quanto tempo que vocês acham que vocês conseguem ficar mais, vamos dizer, fora do ciclo econômico, continuar sendo menos cíclico para manter este nível de inadimplência tão baixo que, se eu não me engano, é o mais baixo se a gente olhar os últimos cinco anos, né? E depois eu faço minha segunda pergunta.

Alfredo: Gustavo, a sua pergunta é muito pertinente e sem dúvida nenhuma ela é absolutamente correta. Eu acho que estes últimos anos nós nos beneficiamos de uma política de controle de custos muito forte, que vai ser continuada aí ao longo dos próximos anos e do ano que vem, especialmente. Nós temos esta redução dos riscos da carteira, o que acabou trazendo os índices de inadimplência para patamares, no nosso caso, históricos, nunca foram tão baixos. Eu acredito que o ano que vem a gente ainda tenha ganhos para fazer nessa estratégia de redução de risco da carteira, tudo indica que será um ano bastante difícil, então nós continuaremos bastante seletivos em crédito, sem nenhum apetite adicional de risco de crédito. Vamos continuar focando e vendo oportunidades de crescimento nas receitas de serviços, tá certo, e isto, como eu comentei durante a apresentação, é uma estratégia muito relevante e parte importante da nossa estratégia e vamos continuar perseguindo aumentos de tarifas, produtos, novos lançamentos de produtos e tudo mais. E vamos continuar, como eu comentei também, focando muito o controle de despesas. A gente acredita que ainda temos ganhos relevantes ao longo dos próximos anos para fazer em termos de despesas, eficiência, redução de produtos, enfim, tem aí uma série de ações internas que estão sendo tomadas – que eu acho que tomaria muito tempo aqui ficar detalhando tudo isto –, mas com certeza temos eficiência para buscar até pelo investimento todo que está sendo feito em tecnologia, como já comentei.

Então, eu acho que o ano que vem é um ano que a gente ainda tem nos benefícios diretos desta estratégia. A partir de 2016 acho que vai depender muito da economia, é difícil de a gente ver o que é que vai acontecer na economia brasileira, na economia internacional para a gente poder ter uma precisão maior, né. Mas, de qualquer forma, eu acho que a partir de 2016, no que diz respeito a crédito, não entrando no mérito de Seguros nem no mérito das receitas de serviços e tudo mais, que é outra dinâmica, eu acho que a carteira de crédito ela é mais vinculada à economia, sim, a partir de 2016. Isto eu acho que a gente pode visualizar, né, os índices de inadimplência estão baixos, podem não subir, mas não vão ter grandes ganhos adicionais. Então, eu acho que a carteira de crédito, o resultado oriundo do crédito vai estar mais vinculado, sem dúvida, ao crescimento da economia. Serviços e Seguros têm uma dinâmica própria, que eu acho que continuará descolado, vamos dizer assim.

Eduardo: Não, está bem claro, mas só se você me permitir, entrando em 2016, se a economia continuar andando, vamos dizer, no mesmo nível que a gente tem agora em 2014, que a gente espera para 2015, vocês consideram aí um crescimento de carteira mais baixo? Um nível de crescimento de carteira mais baixo do que o que a gente já tem atualmente, eu estou dizendo aí em torno de 5% a 6%?

Alfredo: Acho difícil cair muito abaixo disto, Gustavo. A economia tem um nível mínimo de créditos que ela opera. Eu acho que a gente já está meio nele. Eu não vejo a carteira crescendo menos do que ela vem crescendo. Ela está crescendo nominalmente baixo, né, abaixo do *accrual* até. Então, eu acho que é a difícil cair muito abaixo disso. A economia tem que deteriorar muito, que não é o cenário que a gente está trabalhando, a gente está trabalhando com um cenário econômico da economia recuperar o ano que vem já um crescimento maior do que este, ainda pequeno, claro, mas maior do que este, e a gente



acredita que o governo vai tomar medidas para estabilizar a economia. Eu acho que nós vamos ter uma agenda mais positiva. É o cenário que a gente está trabalhando. Assim, é um crescimento que em 2016 vai ser superior a 2%. Ainda é baixo, mas já será suficiente para carteira de crédito não cair mais, né, e ter uma perspectiva também um pouco melhor em relação à inadimplência.

Eduardo: Tá, está ótimo, está bem claro. A minha segunda pergunta é mais focada no negócio de consignado e na remuneração dos *brokers* e, conseqüentemente, dos “pastinhas”, né. Recentemente teve uma mudança que o Banco Central fez, eu queria saber se vocês pudessem elaborar um pouco, até clarificar um pouco para a gente essa mudança que o Banco Central fez na remuneração dos *brokers* e conseqüentemente dos “pastinhas” e como é que os bancos, principalmente os grandes bancos, estão trabalhando para, vamos dizer assim, ter uma remuneração adequada e que o bom negócio continue sendo um negócio bom e rentável para os bancos e para os dois lados, obviamente?

Marcelo: Oi Gustavo, é o Kopel. A nossa operação ela ganhou uma escala muito importante este ano com a constituição da JV e isso nos permite trabalhar de uma forma mais eficiente alavancando não só a distribuição via JV como a nossa própria distribuição na nossa rede. Com relação às comissões, o que o Banco Central soltou ele botou um teto para pagamento de comissões de até 6% e agora o mercado está trabalhando com isso e vendo como que fica o resultado econômico deste pagamento de comissões ao longo da vida dos contratos. Então, tenho várias, não existe ainda uma definição, mas o que existe são estudos. Se vai ser pago com base em estoque, se isto vai ser pago, e a forma com que isto vai ser pago, tá, isto começa a partir de janeiro do ano que vem. Então, é uma conversa que está acontecendo. A medida que a gente está falando aqui esta conversa está acontecendo e o mercado vai estar ajustando isso a realidade econômica do produto e os retornos que tem que ter, já que a gente aloca capital para isto e o “pastinha” tem, evidentemente, tem a sua estrutura, mas tudo isso está sendo levado em consideração nesta discussão.

Eduardo: Está ótimo pessoal. Muito obrigado e as respostas foram bem claras. Obrigado.

Operadora: Próxima pergunta Carlos Firetti, Bradesco Corretora.

Carlos: Bom dia a todos. Eu tenho uma pergunta relacionada com o NIM de crédito, o *spread* bruto. Ele havia recuperado no segundo trimestre depois do movimento de alta dos *spreads* e agora voltou a cair um pouco. Eu entendo que tem um pouco o efeito do câmbio, o câmbio ajustando talvez a queda seja um pouquinho menor, mas eu queria saber daqui para frente. Como vocês vêem o comportamento deste *spread* bruto? O efeito mix volta a ser mais forte e ele volta a assumir novamente uma tendência de queda daqui para frente? Obrigado.

Marcelo: Oi, Firetti, bom dia. De fato, o câmbio como você mencionou, ele teve um impacto de uns 10 bps no trimestre por conta de ele aumentar a base de ativos de uma forma sem necessariamente ter visto na receita. Com relação aos próximos trimestres, a mesma dinâmica que a gente teve neste trimestre por conta de crescer em produtos de menor risco, mas tendo retorno adequado, ajustado a risco, ela permanece. Então, a gente vê ele relativamente estável. A única coisa que a gente precisa lembrar é que no quarto trimestre você tem uma aceleração no denominador de cartões, pela sazonalidade do quarto trimestre de cartões. Então, isto pode dar um efeito de diluição na base. Mas quando você olha o comportamento do negócio, aquilo que o Alfredo falou em termos de créditos que vão sendo renovados a taxas maiores continua acontecendo, você tem alguma coisa de elevação de



Selic, que não quer dizer que a gente vai estar aumentando *spread*, mas você tem na taxa alguma coisa mexendo aí. Está certo? Então, a dinâmica para o próximo trimestre deve ser parecida com que a gente viu neste trimestre em termos de NIM percentual e o NII ele deve ter algum crescimento.

Carlos: E olhando um pouco mais para frente, entrando em 2015, como é que vocês veem este *spread* bruto se comportando?

Marcelo: Assim, ele relativamente estável, Firetti. De novo, os movimentos permanecem os mesmos. Você tem o cenário aí de elevação de taxas, a gente está trabalhando com cenário de taxa Selic terminando o ano que vem em 12%. Então, você vai precificando os ativos num cenário de taxa maior você acaba precificação os ativos, acabam tendo mais risco e você acaba ajustando precificação, mas, de novo, os componentes eles tendem a se compensar na NIM o ano que vem. É um exercício preliminar que a gente fez, a gente está refinando ainda o orçamento, mas vamos poder falar isto com um pouco mais de assertividade no *call* do quarto trimestre.

Carlos: Legal, muito obrigado.

Operadora: Próxima pergunta Francisco Kops, Banco Safra.

Francisco: Bom dia pessoal. Duas perguntas também. Uma é sobre o nível de PDD em relação à carteira. Ele ficou estável em 5,9% sendo que a inadimplência caiu bem este trimestre. Eu queria só entender um pouco o porquê e tentar ler um pouco para 2015, tendo em vista se a economia continuar patinando a gente não deve ver este nível voltar lá para cima de 6% ou algo mais próximo?

E a minha segunda pergunta é sobre a parte de cartões do Itaú. Se vocês pudessem comentar um pouquinho sobre a estratégia da bandeira Hiper, principalmente no débito, né, a gente vê que o, se vocês têm uma idéia de realmente deixar a bandeira Hiper mais forte no débito daqui para frente? E comentar um pouco também a performance de Redecard, que foi mais forte neste trimestre, pelo cálculo que a gente fez aqui, ela ganhou *market share* depois de muitos trimestres em quem ela vinha perdendo *market share*. Se vocês pudessem comentar sobre isto também seria bom. Obrigado.

Marcelo: O nível de PDD a gente teve, o Alfredo comentou que a gente teve um reforço de PDD pontual no trimestre com relação ao trimestre anterior e isto se deveu a reclassificações de alguns grupos econômicos em termos de letras, né, a gente mudou alguns grupos econômicos. Pontual, nada concentrado em nenhum segmento, e também não vemos isso como uma tendência. Então, o que a gente pode falar da PDDs é isso.

A nossa bandeira Hiper é uma bandeira importante para o Banco, a gente vinha trabalhando ela no crédito e agora gente também está trabalhando ela no débito e tem todo uma estratégia de estar oferecendo este produto aos nossos clientes. Com relação à Redecard, você mencionou ganho de *share*, a atuação da Redecard e do Banco ela está mais próxima, a gente vinha sinalizando para vocês que há uma maior integração, a gente continua trabalhando muito fortemente no nível de serviço para trazer o nível de serviço que nós queremos ter aqui no Banco, tá certo? Uniforme com o que a gente tem nas plataformas de atendimento, mas a gente já vê uma maior integração do Banco na parte comercial e isso se vê, principalmente, no nível de credenciamentos que o Banco vem fazendo para a rede



como um todo e a ativação destes credenciamentos. Então, eu acho que é isto que a gente pode comentar.

Francisco: Tá. Kopel, só fiquei com uma dúvida na parte de PDD. Olhando para 2015 vocês acham que este nível de provisionamento, 5.9%, enfim, deve se manter ou vocês acham que é necessário aumentar em função, digamos, de um ambiente econômico mais arriscado, enfim? Se pudesse falar um pouquinho sobre expectativa de vocês para 2015 sobre esta linha?

Marcelo: Francisco, 5,9% você está usando de qual índice que você está usando, desculpa?

Francisco: O PDD sobre carteira total.

Marcelo: Tá. Ele tende a se manter. É 4,5%, tá, ele está na página 10 da apresentação. Mas independente disto, ele tende a se manter relativamente *pari passu* com a carteira. É aquilo que eu falei, estamos trabalhando nos cenários, o Alfredo mencionou a economia tem desafio, este ano teve desafios, ano que vem também temos desafios, mas ele deve trabalhar relativamente por volta dos patamares que nós temos hoje. Então, em média, ele deve ficar similar ao que a gente viu esse ano. E, de novo, têm partes que você pode ter subida em algum segmento compensada por outro, mas pela média ele não deve sofrer grandes alterações.

Francisco: Tá bom, obrigado.

Operadora: Próxima pergunta Eduardo Nishio, Banco Plural.

Eduardo: Bom dia a todos, obrigado pela oportunidade. A minha pergunta é em relação a inadimplência e depois eu tenho uma complementar em relação a NIM. A inadimplência a gente vê hoje, na verdade, uma divergência em relação ao cenário olhando para frente, né. Alguns varejistas, *bureau* de créditos já estão vendo a inadimplência piorar, já faz um tempo, e alguns bancos com melhora, inclusive vocês, com melhora ainda neste trimestre. Olhando para frente, como é que vocês vêem a inadimplência ao longo de 2015 e o porquê dessa discordância tão forte aí hoje em relação ao índice? Esta é minha primeira pergunta, depois eu faço a segunda em relação a NIM. Obrigado.

Marcelo: Nishio, assim, num cenário de economia mais desafiador é de se esperar que você tenha, assim, alguma elevação na inadimplência e todo o trabalho que a gente fez que começou há quase três anos atrás de mudar o mix da carteira é para deixar a gente mais resiliente num cenário desse.

Marcelo: É, e assim, então, no fundo, o que a gente pode ver, você pode ver, em linhas que não são tão garantidas como consignado e o imobiliário, você pode ter alguma coisa de subida de NPL, mas no conjunto da obra a gente está bastante confortável, bastante confiante de que a nossa carteira ela é resiliente no cenário que a gente construiu de PIB mesmo com uma elevação, alguma elevação no desemprego.

Alfredo: Nishio, a gente tem crescido mais as carteiras com menor risco, né, mas estes dados que você colocou, que a Serasa e outras empresas divulgam e tal, é verdade, não são todas as nossas carteiras que estão caindo inadimplência. Têm carteiras que estão subindo. E a gente vê algum movimento um pouco mais negativo, mas ainda absolutamente



sob controle nas financeiras que a gente tem com as redes varejistas e a gente vê ali alguma deterioração. Por outro lado, carteiras mais tranquilas, como imobiliário e o próprio consignado, estão estáveis, estão até em alguns casos melhorando. Então, o mix é muito bom, mas têm carteiras que a inadimplência tem piorado. É a realidade mesmo. Mas a gente está muito sob controle disso tudo. Então, não estamos vendo grandes mexidas nos nossos números. A gente vai ajustando, vai vendo a safra do mês, vai apertando aqui e ali e vamos corrigindo.

Marcelo: E só para complementar o que o Alfredo falou, Nishio. No nosso caso, em veículos, a nossa inadimplência de veículos ela vem caindo. Mesmo em uma carteira que vem se reduzindo, a nova originação está tão melhor do que o *back book* que a gente tem que isso também nos dá ainda alguma margem para proteger por conta de outras elevações, tá. Então, acho que este é um componente específico nosso, que a gente precisa comentar com vocês, que é a melhora importante na inadimplência da carteira de veículos nossos.

Eduardo: Não, perfeito. Bem colocado. Você diria, então, que olhando especificamente para o Itaú, que já está fazendo esta mudança de carteira, os ciclos do Itaú seriam um pouco mais suaves e longos, vamos dizer assim? Por que o prazo médio de vocês está crescendo também com esta mudança de mix, né, *mortgage loans* é um prazo de 15 a 30 anos, né, na parte de consignado, três anos. A gente poderia pensar desta maneira uma coisa mais suave, talvez um pouco mais alongada para vocês? E se a conjuntura ficar mais difícil ainda, em alguns países o que realmente criou problema foi as carteiras de longo prazo, as carteiras de *mortgage loans*, Japão, EUA. Como é que vocês vêem este *disconnecting* entre você ter uma carteira que, em tese, é mais defensiva, é melhor, mas quando a crise realmente pega ela é a causa de uma recuperação muito lenta aí na economia? Obrigada.

Marcelo: Nishio, de fato, a estratégia é alongar as carteiras, aquelas carteiras de menor risco. Então, só pegando os dois casos que você citou o nosso consignado quase 85% dele é público, tá, seja através de pensionistas do INSS, que vale uns 60%, 60 pontos percentuais desses 85, e os outros 25 com servidores públicos. Num imobiliário, o *loan to value* da nossa carteira hoje, na concessão, ele tem sido na casa de 60% e o limite que a gente faz é 80%. O *back book*, ou seja, o estoque, está em volta de 40%. Então, eu entendo a analogia que você fez, mas eu acho que são momentos de mercados diferentes. O nosso mercado aqui, onde nós estamos falando de compra de primeira moradia, um *déficit* grande de moradia, e especialmente no *loan to value*, tá. Então, nós estamos olhando nisso como carteiras que alonga-se prazos e você inclusive, o teu custo de originação, fica diluído por um tempo maior.

Eduardo: Perfeito. Só uma perguntinha em relação ao NIM. Esse que já foi muito falado aqui, mas vocês vêem algum espaço ainda para uma melhora aí do NIM ao longo de 2015, dado que a Selic provavelmente vai terminar num patamar maior?

Marcelo: Não. O mercado está bem competitivo, tá, Nishio. Então, assim, aquilo que a gente falou da NIM, se por um lado as renovações vêm nas taxas vigentes, você tem a aceleração das carteiras de menor NIM individual fazendo com que isto se contrabalance. Então, acho difícil você ver aí uma expansão na NIM. Acho que ela vai se equilibrando e por isso que a gente usa a expressão “relativamente estável”. Relativamente estável dá para ir para os dois lados nisto aqui, mas não espere grandes oscilações nela em pontos percentuais.



Eduardo: Perfeito. Obrigado.

Operadora: Próxima pergunta, Domingos Falavigna, JP Morgan.

Domingos: Bom dia Alfredo, Kopel e todos. Obrigado pela oportunidade e parabéns pelo resultado, muito forte. Eu tenho duas dúvidas assim mais estratégicas. A primeira é com relação ao pessimismo, acho que geral hoje, bancário com relação à economia e o crescimento da carteira de crédito, que está realmente muito fraco. A minha dúvida é mais, o quê que precisa mudar para a gente começar a ter um pouco mais de otimismo, um pouco menos de aversão a risco no sistema bancário como um todo? O quê que vocês acham que é um indicador que poderia trazer um pouco mais de otimismo com crescimento de carteira nos *double digits*, como a gente fala, para 2015? Depois eu faço a próxima.

Alfredo: É, essa é uma pergunta complexa, né, Domingos, porque o nível de confiança das pessoas está muito baixa, das empresas e dos empresários também. Quer dizer, isso dificulta por si só uma retomada maior da economia, né. Eu acho que 2015 a gente vai ver aí alguns ajustes, eu acho que o novo mandato da Presidente Dilma terá que corrigir algumas distorções geradas nos últimos anos em relação a economia, a parte fiscal, a parte de inflação e tudo mais para que este nível de confiança volte, né. Eu acho que a gente tem que acompanhar este indicador, nós temos que acompanhar o próprio nível de endividamento das pessoas, que ainda é elevado, as empresas ainda está no patamar razoável, mas eu acho que a medida que o próprio Governo dê sinais na direção de ajustar a economia e tudo mais, mesmo o ano que vem sendo um ano mais difícil, isto pode começar a melhorar o nível de confiança e a gente começar a pensar em investimentos, em concessões e coisas do gênero que possam gerar um crescimento do PIB futuro maior, né. Evidente que o principal indicador é a economia como um todo, né, é o PIB crescer. Este vai ser, sem dúvida, o principal índice a ser monitorado aí nos próximos anos, né. Mas sem confiança é muito difícil os empresários investirem, é muito difícil as pessoas se endividarem ainda mais. Eu acho que hoje tem um sentimento geral de que as coisas precisam ser ajustadas e isto pode ter um preço. Então, a gente percebe, tanto pessoa física quanto pessoa jurídica, muito cautelosos, né, com um bom nível de confiança mais baixo para tomar riscos maiores olhando 12 a 15 meses.

Domingos: Perfeito. Ficou muito claro .

Alfredo: Eu acho que temos que aguardar.

Domingos: Então, assim, dado este cenário, a pergunta que a gente aqui recebe, inclusive, gostaria de repassar, é com relação ao *payout*, né. A gente nota uma situação dos 12 a 15 meses com um crescimento de carteira muito provavelmente no *single digit*, os ativos ponderados e, olhando trimestre e ano contra ano, crescendo em torno de 10 e o patrimônio líquido 16, o Banco já *compliant* com Basileia III. É uma coisa em discussão hoje o *payout* para 50%? Porque não fazê-lo?

Alfredo: Não estamos considerando um aumento substancial dos dividendos, não, Domingos, muito em função das regras de Basileia, né. Como comentei durante a apresentação, nós estamos acumulando capital neste momento. Nós estamos gerando muito capital, o crédito está crescendo pouco, outros negócios exigem muito pouco capital. Então, nós estamos acumulando. Mas nós queremos ter índices de Basileia acima dos índices mínimos que o Banco Central coloca, quer dizer, se o índice é 8 a gente quer estar em 11. Então, a gente precisa gerar capital para ter um balanço sólido, para ter conforto,



conforto para os acionistas de enfrentar as turbulências. Então, a gente está nesta fase ainda de acumulação. Acho que não é hora de descapitalizar o Banco porque transitoriamente a gente está com menos demanda sabendo que em 2019 a gente tem que estar ajustado em níveis de capitalização muito maiores, né. Então, neste momento, não tem nenhuma expectativa de aumento da distribuição maior de JCP, pelo menos em relação ao que a gente vem fazendo nos últimos anos.

Domingos: Perfeito, obrigado.

Operadora: Próxima pergunta, Felipe Salomão, Morgan Stanley.

Felipe: Bom dia Alfredo, Kopel, e todo o pessoal do Banco. Primeiramente, parabéns pelo resultado, eu acho que foi muito bom em praticamente todas as linhas. E desculpa tocar neste assunto de novo, mas eu queria falar uma vez mais sobre a carteira de crédito consignado que vocês adquiriram do BMG neste tri. São basicamente três perguntas. A primeira é se vocês poderiam dar um pouco mais de cor de quanto essa carteira contribuiu para o crescimento de NII de clientes, quer dizer, esta carteira adquirida.

A segunda pergunta é quanto vocês, enfim, se desse para quantificar, o quanto foi pago por essas carteiras e também explicar um pouco como é a transação, quer dizer, se tem uma saída de caixa do Banco e entrada de créditos ou, sei lá, os custos da aquisição vão sendo acruados em alguma linha conforme a maturidade da carteira adquirida, entender um pouco mais isso.

E o terceiro ponto é qual é o saldo remanescente de carteiras de crédito consignado no BMG que vocês podem comprar até que o *business* deixe de existir lá no BMG? São estas as perguntas. Obrigado.

Marcelo: Oi, Felipe, é o Kopel. Então, vamos aqui de trás para frente. Só da compra deve ter alguma coisa entre R\$ 4 e R\$ 5 bi ainda para comprar de carteira. Em relação a quanto que ela contribuiu para o NII no trimestre é algo como entre R\$ 30 e R\$ 40 milhões, ou seja, é um valor pequeno em relação à margem financeira que a gente tem. E aqui eu queria fazer um parênteses, todas a compra de carteira de crédito ela é importante, ela é alinhada com a nossa estratégia, mas o que ela produz em termos de indicadores para a gente ela faz um movimento paralelo nos nossos indicadores. Então, se você pegar o nosso NPL de 90 dias ele já tinha uma trajetória de queda produto a produto, evidentemente, na pessoa física, e o que a carteira, essas compras de carteira fez foi que você tivesse um *shift* paralelo para baixo no NPL. Então, ou seja, é um movimento que acontece de forma linear. A carteira já vinha tendo essa queda e isto aqui movimentou mais para baixo, mas de uma forma paralela à curva que a gente já vinha observando. Então, só para deixar esta informação adicional para você e quem estiver ouvindo este *call*.

Com relação à compra, com relação ao quanto foi pago, as carteiras vêm na curva, tá, a gente não realiza ganho quando eu trago uma carteira aqui para dentro. Então, se existe a dúvida se a gente faz algum ganho *upfront* na carteira, não; a carteira vem e quando ela vem ela já vem líquida do custo de originação. Então, o parceiro teve o custo de originação, ele é ressarcido por isto, até porque ele já pagou na frente pela originação lá para a distribuição dele. Então, quando ela vem ela vem líquida deste custo aqui nos nossos números, e aí ela passa a entrar e ser acruada como qualquer outra carteira de crédito que a gente tem nos livros.



Felipe: Perfeito, muito obrigado Kopel.

Operadora: Com licença, lembrando que para fazer perguntas basta digitar asterisco um. Obrigado.

Encerramos neste momento a sessão de perguntas e respostas. Gostaria de passar a palavra ao Sr. Alfredo Setúbal para as considerações finais.

Alfredo: Queria agradecer aí a participação de todos vocês, tivemos um número muito grande de participantes da internet, pelo *conference call* e tudo mais. Acho que o resultado foi muito bom, muito sólido, acho que a operação está muito redonda e vamos nos falar novamente aí no próximo *call*, que deve ser no começo do ano em função dos resultados anuais. Muito obrigado e até o próximo *call*.

Operadora: A teleconferência do Itaú Unibanco Holding está encerrada. Agradecemos a participação de todos e tenham um bom dia. Obrigada.
