



Itaú Unibanco – Teleconferência local
Aquisição de Participação Minoritária na XP
12 de maio de 2017

Operadora: Boa tarde, senhoras e senhores. Sejam bem-vindos à teleconferência do Itaú Unibanco Holding sobre a aquisição de participação minoritária na XP Investimentos.

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, teclae "asterisco zero".

Cabe lembrar que a teleconferência está sendo gravada e transmitida simultaneamente pelo site de relações com investidores www.itaubr.com.br/relacoes-com-investidores, sendo que a transmissão de áudio é compatível com o Internet Explorer 9, ou superior, e com o Chrome, Firefox e dispositivos móveis (iOS 8 ou superior, e Android 3.0 ou superior). Os slides desta apresentação estão disponíveis no site. O *replay* desta teleconferência estará disponível até dia 19 de maio por meio do telefone +55 11 3193-1012 ou 2820-4012, com código de acesso: 1872483#

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 **Candido Bracher**, Presidente Executivo e CEO; **Caio Ibrahim David**, Vice-Presidente Executivo, CFO e CRO, e **Marcelo Kopel**, Diretor de Relações com Investidores

Agora eu passo a palavra ao **Sr. Candido Bracher**.

Candido Bracher: Bom dia a todos. Nós estamos muito felizes hoje de anunciar a conclusão das negociações para aquisição de uma participação minoritária na XP Investimentos. A nossa decisão de investir na XP está associada ao que a gente chama "nosso modelo de negócios", que busca uma maior diversificação das nossas atividades com um foco especial nas atividades de serviços, que demandam menor utilização de capital.

Nós acreditamos que ao longo do tempo a distribuição de produtos financeiros por meio de arquitetura aberta vai ser cada vez mais relevante e demandada pelos clientes e essa transação é um passo estratégico do banco nesta direção. Este é um negócio com grande potencial de crescimento e que, devido à baixa penetração no mercado que este modelo ainda tem, tem condições de crescer acima da média da indústria. Eu acho muito importante destacar que no início a XP vai continuar operando de forma totalmente independente, devendo inclusive continuar competindo com o Itaú Unibanco normalmente como faz hoje.

Passando para **página 2**, a gente vai apresentar um pouco o racional da operação para o Itaú Unibanco. O racional está primeiramente relacionado ao comprovado modelo de negócio da



XP, que é um modelo voltado para, enfim, a satisfação do cliente, a experiência do cliente. É uma plataforma de arquitetura aberta que permite uma grande flexibilidade de escolha por parte dos clientes e uma ampla oferta de produtos. Eles têm amplo acesso a investidores através de canais alternativos, incluindo aproximadamente 2000 agentes autônomos de investimentos. É um negócio com alto potencial de crescimento, tanto pela tendência de sofisticação do investidor, que a gente observa no mercado, quanto pela relativa baixa penetração deste tipo de distribuição no mercado. E a XP se destaca nos diversos segmentos em que atua, tanto na distribuição de produtos de renda fixa e variável quanto na estruturação de produtos financeiros.

Do ponto de vista do Itaú Unibanco, conforme eu já mencionei na introdução, nós reforçamos o nosso modelo de negócios, que tem um foco especial em prestação de serviços. É uma aquisição de uma participação minoritária que será crescente ao longo do tempo, mas o controle e gestão da companhia permanecem com os atuais sócios controladores da XP Investimentos. A operação trará a criação de valor para os acionistas do Itaú Unibanco com base na expectativa de crescimento acelerado do negócio. E, por fim, queria comentar que a transação vai ter um impacto de 0,8 ponto percentual no nosso índice de capital, *commom equity Tier I fully loaded*, que em março de 17 era de 13,8%.

Passando para **página 3**, aqui a gente detalha um pouco a XP Investimentos. Ela foi fundada em 2001 como uma empresa de agentes autônomos de investimento e iniciou suas operações de corretora em 2007. Ela hoje está presente em 130 cidades brasileiras, em 24 estados, e tem escritórios em Miami, Nova York, Londres e Genebra. Tem 850 colaboradores e cerca de 2000 agentes autônomos. Uma base de clientes ativos de aproximadamente 410.000 clientes e, hoje, tem cerca de R\$ 85 bilhões de reais de ativos sob custódia e R\$ 12 bilhões de reais de ativos administrados. Na parte inferior do slide vocês podem ver o histórico da companhia. Aqui a gente nota uma trajetória de aquisições ao longo do tempo e também com a entrada de sócios investidores, fundos de *private equity*. Mais recentemente, em dezembro do ano passado, ocorreu a aquisição da Rico Corretora.

Passando para **página 4**, a estrutura da operação, a gente mostra aqui então que nós na primeira parte vamos adquirir 49,9% do capital total da companhia, o que vai corresponder a 30,1% das ações ordinárias. Isso vai ser da seguinte maneira agora, nós estamos fazendo um aporte, faremos um aporte de capital na companhia de R\$ 600 milhões e vão ser adquiridas ações existentes hoje no valor de R\$ 5,7 bilhões. Isso resulta num valor atribuído a 100% do capital social da XP de R\$ 12 bilhões, o que considera um índice preço lucro, um *price to earnings ratio*, para 2018 de 20 vezes.

Além da primeira aquisição, nós nos comprometemos a adquirir, em 2020, um percentual adicional de 12,5% do capital total, o que vai nos deixar com 62,4% do capital total da XP, 40% do direito a voto, 40% das ações ordinárias. Essa aquisição de 2020 vai ser feita com base num múltiplo de resultado de 19 vezes o lucro. Em 2022, nós compraríamos mais 12,5% que, desta forma, nós chegamos a 74,9% do capital total da XP, sendo 49,9% das ações ordinárias. Portanto, o controle continuará ainda lá nas mãos dos atuais controladores, dos executivos fundadores da XP. E essa aquisição vai ser feita com base no valor justo de mercado da XP à sua época, em 2022. A partir de 2024, os acionistas controladores da XP passam a deter uma opção de venda da participação remanescente deles para o Itaú Unibanco, e a partir de 2033, mais de 15 anos de hoje, o Itaú Unibanco vai poder exercer uma opção de compra da posição remanescente detida pela XP Controle. Como vocês veem, quer



dizer, o controle da empresa só mudará de mãos se e quando essas opções ou numa destas opções for exercida.

Na **página 5** a gente mostra como fica a estrutura, com é a estrutura societária hoje e como ela fica após essa operação que nós estamos anunciando agora, a primeira fase. Hoje, a companhia tem 50,5% da participação dela detida pelos sócios fundadores, sócios deles e seus associados, sendo que eles têm 75,4% das ações com direito a voto. Os outros 49,5% da empresa são dos sócios investidores, os *private equity funds*, sendo 42,9% da General Atlantic e 6,6% da Dynamo. Esses sócios juntos detêm 24,6% das ações com direito a voto. Após a primeira aquisição, o Itaú Unibanco terá 49,9% do capital total da companhia, sendo 30,1% das ações com direito a voto e os sócios fundadores, por sua vez, terão 30,1% do capital total, sendo 60,1% das ações com direito a voto, enquanto que os *private equity funds* terão 20% do capital total, sendo que terão também 9,8% das ações com direito a voto.

Na **página 6**, nós falamos um pouco da governança dessa sociedade entre nós. Depois de estarem cumpridas as condições precedentes, incluindo todas as aprovações regulatórias, nós vamos ter como parte do acordo de acionistas que o Itaú Unibanco vai indicar dois dos sete membros do Conselho de Administração da XP. O controle do grupo XP continuará com os sócios da XP Controle, quer dizer, com os sócios fundadores. A gestão e a condução dos negócios da XP vão continuar totalmente independente, segregada e autônoma, como é hoje. Os atuais administradores e executivos vão permanecer à frente da companhia, portanto, é de se esperar que haja a preservação dos mesmos princípios e valores que estão hoje em vigor e que nortearam o crescimento da empresa até hoje. A XP vai continuar atuando com uma plataforma aberta e independente competindo livremente com as demais corretoras e distribuidoras do mercado, inclusive com o Itaú Unibanco, sem nenhuma restrição ou barreira. O Itaú Unibanco vai atuar como sócio minoritário, sem influência nas políticas comerciais e operacionais do grupo XP. E, finalmente, é importante observar, porque houve perguntas neste sentido na apresentação em inglês, quer dizer, o Itaú Unibanco não vai ter nenhuma preferência ou exclusividade na comercialização de produtos através da XP ou de produtos da XP.

Bom, era isto a minha introdução. Agora eu abro para as perguntas de vocês.

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. Para retirar a pergunta da lista, digite asterisco 2.

Nossa primeira pergunta vem do Sr. Carlos Daltoso, Banco do Brasil.

Carlos Daltoso: Bom dia a todos. Parabéns aí pela aquisição. Eu tenho duas perguntas. A primeira é com relação ao aporte de R\$ 600 milhões. Vocês poderiam dar detalhes, o motivo deste aporte, qual será a destinação deste recurso na XP? Depois eu faço minha segunda pergunta.



Candido Bracher: Olha, Carlos, obrigado pela pergunta, basicamente isso é para reforçar o capital de giro da XP, para ela pagar a aquisição que ela fez da Rico e, enfim, para outros investimentos que ela queira fazer.

Carlos Daltoso: Ok. A segunda pergunta é com relação à criação de valor da aquisição. Em 2002, você Candido vivenciou uma situação semelhante na outra ponta da mesa, né, quando o Itaú adquiriu o controle do BBA. Na época, o Setubal disse que a soma de uma mais um entre o Itaú e BBA chegava a 3. Eu sei que agora é diferente, é uma participação minoritária, mas você poderia nos traçar um paralelo entre essas duas aquisições, nos lembrar como foi a integração da cultura do BBA com o Itaú?

Candido Daltoso: Carlos, é uma pergunta de resposta cumprida essa, não é, diria, de resposta curta.

Eu acho que há semelhanças entre as duas transações, agora há diferenças muito importantes também. Eu acho que as semelhanças estão basicamente na capacidade e na habilidade do Itaú de conviver e de apoiar culturas que são diferentes das suas. Ver naquela época o Itaú BBA foi formado, quer dizer, já é uma diferença importante porque lá nós integramos a área de atacado que o Itaú tinha, que era a Itaú Corp, com o BBA, criando o Itaú BBA. E tivemos uma gestão com grande autonomia em relação ao Itaú e eu tenho a impressão que a previsão do Roberto estava certa, quer dizer, um mais um de fato foi três naquela operação. O Itaú até 2002 não se destacava especialmente no mercado de bancos de atacado, tinha uma boa operação, mas não era o forte do Grupo e, enfim, com o Itaú BBA no final nós nos tornamos o banco líder de mercado em várias das áreas em que atuamos no atacado.

Agora, muito diferentemente da XP, a operação de um banco de atacado consome muito capital, ela consome capital de risco de mercado, das operações de tesouraria, de *trading*, ela consome especialmente capital de risco de crédito por causa da atividade de *corporate banking*, e isso criou uma necessidade de, e nós trabalhamos isso ao longo desses anos todos, de integrarmos o controle de risco, enfim, de termos uma integração maior nas funções de controle das duas instituições. No caso da XP, como nós falamos, é uma empresa basicamente que tem receitas de *fee*, receitas de serviços, enfim, é uma atividade que tem pouco capital, por isso o modelo aqui é de independência maior ainda do que era no BBA, que é o modelo de independência absoluta, quer dizer, com o Itaú realmente sendo apenas um investidor minoritário. Naturalmente, se for do interesse da XP ao longo dos próximos anos obter informações da experiência do Itaú para reforçar a sua prática, nós vamos ter todo o interesse em dar à XP toda a assistência que pudermos e que eles vierem a requerer. Isto dependerá sempre da iniciativa deles.

Carlos Daltoso: Ok, obrigado pela resposta. Mais uma vez, parabéns pela aquisição.

Candido Bracher: Muito obrigado.



Operadora: Nossa próxima pergunta vem do Sr. Jorg Friedman, Citibank.

Jorg Friedman: Obrigado novamente por pegarem as minhas perguntas. Eu queria entender se vocês podem dar algum tipo de visibilidade sobre as condições para exercício das opções que vocês mencionaram, tanto a *put* dos controladores da XP quanto a *call option* que o Itaú terá em 2033. Obrigado e depois eu faço minha segunda pergunta.

Candido Bracher: Jorg, não há condições. São opções não condicionadas.

Jorg Friedman: Então seria basicamente a valor de mercado, como vocês mencionam em 2024. Perfeito.

E essa aquisição, a minha segunda pergunta, ela muda a expectativa de *pay out* líquido de 45% para o Itaú ou nada muda?

Candido Bracher: Não, nada muda no nosso *pay out*, Jorg.

Jorg Friedman: Ok, obrigado.

Candido Bracher: Obrigado.

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

Com licença, encerramos neste momento a sessão de perguntas e respostas. Gostaria de passar a palavra ao Sr. Candido Bracher para as considerações finais.

Candido Bracher: Bom, eu queria agradecer a participação de vocês neste *call*. Queria, enfim, agradecer a participação de alguns dos agentes de investimento financeiros da XP [0:18:28 inaudível], um agradecimento especial a eles e dizer o quanto que a gente espera que essa força de vendas continue crescendo, fazendo o crescimento da XP no mercado. E dizer que nós estamos muito felizes com esta transação, que a gente acha que está em linha com a atuação do Itaú há muito tempo, que é de saber, enfim, se associar com culturas diferentes e crescer através de um aprendizado, que é o encontro com culturas diferentes nos braços.

Muito obrigado.

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