



Itaú Unibanco
Teleconferência dos Resultados do Segundo Trimestre de 2015
05 de Agosto de 2015

Operadora: Bom dia senhoras e senhores. Sejam bem vindos à teleconferência do Itaú Unibanco Holding onde serão discutidos os resultados do segundo trimestre de 2015.

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, tecle “asterisco zero”. Cabe lembrar que esta teleconferência está sendo gravada e transmitida simultaneamente pelo site de relações com investidores www.itaubank.com.br/relacoes-com-investidores. Os slides desta apresentação estão disponíveis no site. O replay desta teleconferência estará disponível até 11 de agosto por meio do telefone +55 11 3193-1012 ou 2820-4012, código de acesso: 3618030#.

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 **Eduardo Vassimon**, Vice-Presidente Executivo, CFO (Chief Financial Officer) e CRO (Chief Risk Officer); e **Marcelo Kopel**, Diretor de Relações com Investidores.

Inicialmente o **Sr. Eduardo Vassimon** apresentará os resultados do segundo trimestre de 2015. Depois os executivos responderão às questões formuladas por telefone ou e-mail.

Agora eu passo a palavra ao **Sr. Eduardo**.

Eduardo Vassimon: Bom dia a todos. É uma satisfação estarmos aqui novamente hoje para falarmos dos resultados do segundo trimestre de 2015.

Para aqueles que estão nos acompanhando na internet, vamos iniciar aqui na tela número 2, com os destaques do período. Tivemos um lucro líquido recorrente de R\$



6,1 bilhões, que nós consideramos particularmente positivo neste ambiente econômico desafiador que estamos vivendo.

Eu destacaria aqui o crescimento da margem financeira com clientes; 17% em 12 meses quando comparamos o primeiro semestre de 2015 com o primeiro semestre de 2014. A margem financeira com mercado, embora 17% redondamente abaixo do obtido no primeiro trimestre, é ainda o número bastante robusto de R\$ 1,6 bilhões.

Despesas com PDD estáveis em relação ao primeiro trimestre e nós vamos falar aqui bastante sobre qualidade de crédito. Entendemos que é um foco de interesse maior dos senhores.

Indo para a tela 3 nós temos aqui um retorno sobre patrimônio de 24,8% nesse primeiro, nesse segundo trimestre, quando a gente olha o retorno médio recorrente em 12 meses nós completamos aqui sete semestres, perdão, sete trimestres consecutivos de evolução deste ROE. O retorno sobre ativos, estável, em torno de 1,9% nos últimos trimestres, quando a gente ajusta pelo risco nós vemos uma evolução bastante robusta nos últimos trimestres atingindo 3,2% neste segundo trimestre de 2015.

Indo para a tela seguinte, a tela número 4, nós temos a demonstração de resultados. Eu destacaria aqui, rapidamente, mais uma vez o crescimento importante da margem financeira com clientes, de 4% no trimestre e 17% em 12 meses. A PDD líquida uma pequena redução em torno de 2% e as despesas operacionais em 12 meses com um crescimento bastante abaixo da inflação; 6,7% contra uma inflação em torno de 9% no mesmo período.

Indo para a tela número 5, nós temos o portfólio de crédito por produto, por cliente. Nós vemos um crescimento em 12 meses em relação ao segundo trimestre do ano passado de 9,3%; bastante próxima da inflação no período. Se nós retirarmos, entretanto, os efeitos cambiais este crescimento cai para um pouco abaixo de 3%, refletindo aí a baixa demanda de crédito fruto deste ambiente econômico de menor crescimento.

A gente olhando as principais linhas de crescimento do portfólio, aqui em pessoa física, crédito consignado crescendo mais de 50% em 12 meses. Aqui tem um pouco de efeito de compra de carteira que nós realizamos nestes últimos meses. É um processo que basicamente se encerrou nesse primeiro trimestre de 2015.

Crédito imobiliário também com um crescimento bastante robusto de 21%, que é compatível com o nosso processo de migração de carteiras de maior risco para linhas de produto com menor taxa de inadimplência.

Indo para página 6, nós temos a segregação que nós começamos a apresentar há alguns trimestres entre o que nós consideramos ser a parte mais estável do nosso lucros e perdas e a parte um pouco mais suscetível ao ciclo econômico.



Então, seguridade e serviço, que é a parte menos dependente do ciclo econômico, mostrou uma evolução importante entre o primeiro e segundo trimestre de cerca de 10% no lucro líquido indo de R\$ 3 para R\$ 3,3 bilhões.

A parte de crédito e *trading* também mostrou uma evolução, embora em porcentagem menor, e este quadro mostra que nós temos, na parte de crédito e *trading*, tido um retorno próximo ao nosso custo de capital e na parte mais estável, digamos, de seguridade e serviço, um retorno bastante relevante, bastante acima do custo de capital.

Indo para o slide 7 nós temos o *mix* da nossa carteira de crédito. Aqui eu destacaria mais uma vez este movimento de migração de portfólio para carteiras com maior garantia. Se nós tomarmos aqui do lado direito no gráfico de cima nós temos cartão, perdão, imobiliário e consignado juntos representando perto de 20% do portfólio em junho de 2015. Há três anos atrás era cerca de metade deste valor.

Outra carteira que tem tido um bom desenvolvimento é a carteira de América Latina, que está consistente com a nossa estratégia de expansão regional e tem aqui também um pouco de efeito de desvalorização cambial.

Na parte de baixo deste slide sete nós temos a evolução da margem financeira com clientes entre o primeiro e o segundo trimestres; uma evolução que nós consideramos bastante importante, bastante positiva. Focada aí principalmente na questão de *mix* de produtos, clientes e *spreads*. Aqui o *spread*, em particular, tem um peso a mais relevante. O número de dias corridos também nos ajudou apesar de um volume de operações de crédito menor.

Indo para o slide 8, onde nós temos a margem financeira, nós vemos que o nosso *spread* bruto de crédito continua a subir, de 11,1% evoluiu para 11,3%. O *spread* líquido de, ajustado ao risco, perdão, também mostra uma evolução de 6,9% para 7,2%, embora um pouco inferior ao padrão histórico.

A margem, o NIM com clientes, estável em 9,6%, e ajustado ao risco este mesmo indicador mostra uma evolução de 6,6% para 6,8%.

Indo para a página 9, temos a margem financeira com mercado. Aqui mais uma vez, a exemplo do que ocorreu no primeiro trimestre, nós tivemos um resultado bastante expressivo. Redondamente R\$ 1,6 bilhões, embora inferior a R\$ 1,9 bilhões obtido no trimestre anterior ainda acima do que nós consideramos ser um resultado recorrente, um resultado mais normal, digamos, mas que acho que mostra a nossa capacidade de gerar bons resultados com o mercado em ambientes de maior volatilidade.

Historicamente, a gente, acho que tem sido capaz de ter resultados mais positivos em ambientes mais difíceis. Por várias razões, inclusive o fato de, em ambientes mais voláteis, a gente ter uma abertura do *spread* entre *bid & offering* e nós temos uma atividade de *market-making* bastante intensa, e isto contribui para, em



ambientes mais voláteis como os que a gente está vivendo agora, nós temos resultados mais relevantes com o mercado.

Indo para o slide 10, começando a falar de crédito, nós vemos aqui na inadimplência entre 15 e 90 dias uma elevação leve aqui de 0,1%. Conforme nós havíamos antecipado no nosso *call* do primeiro trimestre, está dentro do esperado.

Quando a gente olha para a inadimplência mais longa, de 90 dias, nós vemos uma elevação mais relevante de 3% para 3,3%. Essa elevação, como nós podemos verificar na parte de baixo aqui desta tela 10, está muito mais concentrada na carteira de pessoa jurídica, nós vamos falar um pouco mais disto em seguida, em seguida na pessoa física nós vemos uma elevação modesta de 0,1%.

Aqui nós destacamos, em nome da transparência, que se nós não tivéssemos efetuado uma transferência de ativos financeiros, este índice de 3,3% seria 3,5%. E ele se deve a uma transação única, referente a um único cliente de valor relevante, em torno de R\$ 1 bilhão, todos estes dados estão aí tanto no MD&A quanto nas notas explicativas. E era um ativo com muita baixa probabilidade de recuperação. Ele iria, naturalmente, para *write-off* nos próximos meses e através desta transferência nós acreditamos ter trazido o ativo para muito mais próximo do seu valor real.

É importante destacar que esta transação não teve nenhum efeito no *bottom line*; o efeito foi zero. E como se tratava de um crédito que estava contabilizado num veículo externo, ele sofria volatilidades entre linhas diferentes do lucros e perdas, sem efeito na linha final, o que nos encorajou a fazer esta transação.

Indo para o slide 11, também como esperado, nós tivemos aqui uma redução no índice de cobertura. Ele se deve ao fato de nós termos no primeiro trimestre efetuado, em caráter antecipatório, despesas de provisão para clientes *corporate* que nós acreditávamos que poderiam entrar em atraso, e isto efetivamente se confirmou e, ao entrar em atraso, por uma consequência matemática, nós temos esta redução do índice de cobertura.

É importante destacar aqui que o saldo da PDD complementar não se alterou, nós continuamos a ter R\$ 6,3 bilhões de provisão acima do mínimo requerido pelo Banco Central e na parte de baixo desta tela 11 a gente explica um pouco mais essa redução do índice de cobertura.

Nós segregamos aqui entre as carteiras de varejo e de atacado e nós vemos de forma bastante clara que no varejo o índice de cobertura se mantém estável nos últimos trimestres entre 131% e 135% e que a variação que ocorreu foi claramente devida à alterações no portfólio de atacado.

Nós vemos mais uma vez que nós começamos a fazer PDD em caráter antecipatório já no final do ano passado, aceleramos um pouco este movimento em março elevando para 237% o índice de cobertura específico do atacado e agora mais uma



vez com algumas operações entrando em atraso, conforme esperado, este índice se reduziu aí para 187%, que é um índice pouco mais compatível com o padrão histórico dos últimos 18 meses.

Indo para o slide 12, falando ainda um pouco mais sobre qualidade de crédito, nós aqui abrimos a inadimplência de 90 dias ou mais de pessoa jurídica destacando, excluindo os créditos que estão 100% provisionados. Então, o índice total é este 2,2%, se nós excluimos os créditos que estão 100% provisionados este índice reduz a 0,6% e olhando historicamente ele mostra uma consistente estabilidade em torno deste número, o que nos dá um conforto muito grande em relação ao nível de provisão que nós temos para a nossa carteira de pessoa jurídica.

Ainda neste trimestre nós estamos dando um *disclosure* adicional, que está na parte de baixo do slide 12, que é a abertura da inadimplência 90 dias de pessoa jurídica por segmento. Nós dividimos aqui entre grandes empresas de um lado e micro, pequenas e médias de outro.

Lembrando que na nossa segmentação micro e pequena em média são as empresas com faturamento anual até R\$ 300 milhões, e as grandes começam a partir deste valor.

E aqui nós vemos que o nosso portfólio de micro, pequena e média tem apresentado um comportamento bastante estável em termos de inadimplência, até uma pequena redução entre março e junho e que a elevação do índice de inadimplência está claramente concentrada aqui no segmento *corporate*.

Então, a gente acrescentou várias informações neste trimestre sobre qualidade de crédito porque, pois mais uma vez, entendemos que é um ponto de interesse dos senhores.

A mensagem que nós procuramos passar aqui é que, primeiro, a elevação da inadimplência já tinha sido antecipada, está dentro do esperado. Segundo ponto é que ela está concentrada em pessoa jurídica, o movimento mais forte está concentrado em pessoa jurídica. Dentro de pessoa jurídica ele está concentrado no segmento *corporate*, portanto, é um número limitado de clientes, e quando gente olha o segmento de pessoa jurídica e exclui a parte já provisionada nós encontramos um índice de inadimplência bastante estável.

Enfim, esses números todos nos dão, mais vez, tranquilidade em relação ao nível de provisão que nós temos para o nosso portfólio.

Falando aqui no slide 13 agora um pouco sobre a qualidade de crédito para pessoa física, do lado esquerdo em cima nós temos aqui mais uma vez a migração de *mix* da nossa carteira de pessoa física no Brasil. Quando a gente toma imobiliário e consignado em conjunto eles representavam 12%, perdão, 19% há três anos e hoje atingem em conjunto 41%; mais uma vez entram em linha com a nossa estratégia de migração para carteiras de menor risco.



Na parte direita superior tem uma pizza onde a gente abre um pouco o nosso crédito consignado e fica claro aqui que a grande maioria do nosso portfólio está relacionada ao setor público, que é, por definição, menos suscetível em termos de emprego aos ciclos econômicos. O setor privado representa 11% de empresas bastante selecionadas.

E dentro do setor público a grande maioria é representada pelo INSS, que é, como os senhores sabem, pago pelo governo federal e mostra grande estabilidade.

Na parte de baixo à esquerda aqui em relação às carteiras de veículo e particularmente imobiliário, que tem crescido mais, nós vemos que a produção das safras mais recentes tem vindo num nível um pouco melhor em termos de *loan-to-value* do que o nosso padrão histórico, estamos bastante confortáveis com o nível de cobertura de garantias que nós temos nestas carteiras.

Na parte central embaixo, falando de cartão de crédito, nós fizemos uma comparação tomando dados públicos aqui do Banco Central sobre inadimplência do sistema e comparamos com a nossa própria inadimplência para cartão de crédito. Então, nós tomamos o sistema excluindo a nossa posição e colocando numa base 100 nós vemos que nós, historicamente, temos apresentado um índice de inadimplência substancialmente abaixo do índice médio do sistema e melhorando.

Ele em junho de 2012 era de 80% ou, enfim, nós tínhamos uma inadimplência 20% menor do que a do sistema, e hoje é este o número já é 32% inferior. Portanto, estamos bastante confortáveis com a qualidade relativa da nossa carteira de cartões.

E, finalmente, nesta página ainda no lado direito embaixo nós temos aqui uma abertura, que eu acho que chegamos a mencionar verbalmente no *call* do primeiro trimestre, da nossa carteira de cartões: três quartos dela é representada pela parte de menor risco, porque são pagamentos à vista ou parcelado sem juros. A proporção do mercado é menor, em torno de 70%. E a parte mais arriscada, digamos, que é o rotativo, representa, no nosso caso, apenas 15% do nosso portfólio contra redondamente 24% no sistema.

Aqui mais uma vez eu acho que mostramos uma qualidade relativa de perfil de risco na carteira de cartão de crédito bastante positivo.

Indo para slide 14 nós temos aqui a evolução da PDD. Como nós já vimos a PDD bruta ficou estável entre o primeiro e segundo trimestre em R\$ 5,5 bilhões, mantendo um índice de 4,8% sobre a carteira de crédito, índice anualizado. A PDD líquida mostrou uma pequena redução trazendo este mesmo índice em termos líquidos de 3,9% para 3,8%.

Quando a gente olha a parte de baixo de *NPL creation* e *write-off* nós vemos, podemos observar com clareza o movimento antecipatório que nós fizemos, já a



partir do último trimestre do ano passado, quando nós começamos a fazer PDD em níveis razoavelmente superiores ao *NPL creation*, e isto foi de forma antecipatória no último trimestre do ano passado e no primeiro trimestre deste ano, e neste trimestre em particular este movimento antecipatório não ocorreu e nós tivemos um nível de PDD em linha com o nível de *NPL creation*.

Indo para o slide 15, nós abrimos aqui as despesas de PDD por segmento. Já tínhamos feito isto no trimestre anterior e, conforme esperado, nós tivemos algum crescimento na PDD no varejo e uma redução na PDD do atacado. Um movimento que a gente acredita que deve continuar nos próximos trimestres.

A gente, em função do ambiente econômico mais difícil, a gente espera que a despesa de PDD do varejo continue a crescer um pouco e nós esperamos que a despesa de PDD do atacado continue a cair um pouco em função das despesas deste trimestre e particularmente do trimestre anterior serem relacionados a alguns casos específicos relevantes.

Indo para página 16 e falando aqui rapidamente de receita de seguros, nós vemos um crescimento aqui de 2 dígitos; 10,5%, um pouco acima da inflação. Estas receitas de serviços e seguros, como porcentagem da receita total, caem um pouco neste segundo trimestre de 34,3% para 34,2%.

Isto cai pelos bons motivos, a base de margem financeira como um todo cresceu bastante, inclusive em função do resultado particularmente positivo de margem com o mercado.

Na página seguinte, slide 17, também rapidamente só para ressaltar o crescimento de 2 dígitos das nossas receitas de seguro quando a gente considera as atividades foco, perto de 12%. O lucro líquido de seguro em geral também, na parte debaixo deste slide à esquerda, com um bom crescimento. O *combined ratio* e o índice de sinistralidade mostrando um bom nível e uma estabilidade quando a gente olha os últimos trimestres e o *market share* aí bastante robusto nas diversas linhas de seguro e capitalização e previdência.

Indo para página 18, falando pouco de despesas não decorrentes de juros, nós vemos aqui na comparação de 12 meses, o primeiro semestre deste ano com o primeiro semestre de 2014, um crescimento de 6,7%, como eu já mencionei, razoavelmente abaixo da inflação, portanto, em termos reais, uma redução.

E quando a gente exclui operações no exterior, que estão aqui bastante afetadas pela variação cambial no período, este número cai ainda mais.

Eu acho que isto mostra aí o nosso compromisso com a manutenção de esforços relevantes para manter os custos sob controle e normalmente abaixo dos índices de inflação.



Isto tudo se reflete nos índices de eficiência, que nós vemos na parte debaixo deste slide 18. Nós tivemos um índice de eficiência que acho que é o mais baixo da série, com 42,9% neste trimestre, e quando gente olha o índice ajustado ao risco é um dos mais baixos da série também, que eu acho que demonstra que nós, mesmo neste ambiente difícil, temos sido capazes de precificar bem os riscos que são evidentemente maiores neste ambiente.

Indo para a tela 19, falando agora de capital, nós tivemos um incremento relevante da base de capital dos índices de capitalização partindo de 11,6% de capital principal em março deste ano e atingindo 13,2% agora. Esta elevação relevante está associada basicamente a 3 fatores: O próprio lucro do período, o fato de a gente ter alterado o processo de consolidação de algumas empresas, o que reduz o RWA, e o fato de, em função da desvalorização cambial, nós termos uma redução do crédito tributário de prejuízo fiscal.

Estes índices de capitalização robustos nos encorajaram a renovar o nosso programa de recompra de ações, que foi recentemente anunciado, e evidentemente nós estaremos atentos aí a oportunidades para eventualmente fazer aquisições.

Na parte de baixo já é o capital com a aplicação das regras integrais de Basiléia, aqui também tem uma evolução importante. Nós atingimos os 11,3% antes dos ajustes prudenciais e antes do aproveitamento do crédito tributário. Com isto tudo a gente iria para 12,7%.

Como falei, uma parte dessa melhora está relacionada à taxa de câmbio. A taxa de câmbio tem sido bastante volátil aqui no Brasil e com isto este índice de 11,3%, que nós verificamos em junho, ao câmbio de hoje ele seria menor; ele seria em torno de 10,5%.

Indo para página 20, nós vemos aqui que estamos hoje em níveis históricos bastante baixos tanto em termos de *price earnings ratio* como temos aqui um índice relevante de *dividend yield* projetando, usando o consenso da Bloomberg aqui preços do final do mês e mantendo a nossa política de dividendos nós estaremos falando em aí de um *dividend yield* de 4,1%, que é bastante elevado para os padrões históricos. Mantendo aqui, na parte debaixo desta tela 20, um equilíbrio entre os mercados doméstico e Nova York em termos de liquidez das ações.

Tela 21 nós temos aqui as nossas expectativas para o ano de 2015, que estão mantidas. Elas foram revisadas no trimestre passado, apesar do ambiente econômico mais difícil nós estamos mantendo estas nossas expectativas em todas as linhas.

Finalmente, aqui no slide 22, para mencionar mais uma vez aqui nós tivemos neste segundo trimestre a aprovação pelas Assembleias de Acionistas dos dois bancos – CorpBanca e do Itaú Chile – da fusão. Então demos um passo importante aí na nossa estratégia de expansão na América Latina. Esta transação continua ainda



sujeita a aprovação do regulador no Chile, o que nós esperamos obter neste terceiro trimestre de 2015.

E finalmente deixar aqui o convite para todos que puderem comparecer, dentro de aproximadamente duas semanas nós teremos a nossa APIMEC aqui em São Paulo no dia 20 às 14h.

Muito obrigado e com isso encerramos a parte da apresentação e ficamos agora, o Marcelo Kopel e eu, à disposição para responderem as perguntas.

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).

Nossa primeira pergunta vem de Eduardo Rosman, BTG Pactual.

Eduardo Rosman: Oi, bom dia a todos. A primeira pergunta é sobre qualidade de crédito. Eu acho que apesar da inadimplência ela ainda estar em níveis historicamente baixos, a nossa percepção aqui é que na margem a inadimplência está piorando pouco mais rápido do que vocês estavam prevendo.

Tanto que eu acho que o *guidance* de despesa de PDD ele teve que ser revisto, né, no primeiro tri e agora a inadimplência, se a gente ajustar pela transferência dos ativos, ela cresceu 50 *basis* tri a tri, o que é um nível acima do que, eu acredito, a maioria estava esperando.

Então, eu queria entender o quê que dá a vocês tanta confiança de que a inadimplência vai subir só um pouco nos próximos 12 meses?

Eu entendo que o Banco fez um movimento grande nos últimos anos para diminuir risco, a qualidade da concessão também melhorou, na verdade, eu achei bem legal as informações adicionais que vocês publicaram na apresentação. Mas será que dá para prevê quanto que a inadimplência pode piorar num ambiente onde as pessoas e as companhias estão bem mais alavancadas que no passado, a economia está mais fraca, sinais claros aí de perda efetiva de *investment grade*, também com o aumento de desemprego? Esta seria a primeira pergunta.

E a segunda pergunta seria sobre geração de receita. Se o crédito continuará crescendo neste patamar de 5% em 2016 vocês acham que é possível continuar crescendo receita a 2 dígitos?

Eu pergunto isso porque a minha percepção é que os *spreads* eles podem continuar subindo na margem, mas parece que não dá para subir muito mais. A Selic, não sei,



parece que para gente também que está próximo do topo, a carteira média em 2016 já vai estar crescendo mais próxima deste patamar de 5%.

Então, eu queria entender como é que dá para crescer NII se o crédito não cresce tanto e como é que dá para crescer seguro e tarifas também se o crédito não cresce e o desemprego sobe? Então, esta seria a segunda pergunta. Obrigado.

Eduardo Vassimon: Bom dia, Eduardo, é Vassimon. Em relação à inadimplência, efetivamente o cenário econômico está mais desafiador do que acho que todos nós, ou a grande maioria dos analistas, previa.

Dito isto, nós acreditamos que a inadimplência vai continuar subir em níveis moderados para pessoa física, e o que eu procurei demonstrar na nossa apresentação foi que justamente a elevação maior está relacionada à PJ e dentro de PJ nomes *corporate*, que são nomes específicos, o que nos dá a confiança de que, particularmente em PJ, considerando, sobretudo, que a parte de pequena e média empresa está bastante comportada, nós podemos esperar alguma redução dos níveis de PDD.

Dito isto, é natural que a gente veja alguma elevação, que nós consideramos mais provável ser uma elevação modesta nos níveis de NPL. Nós estamos mantendo o nosso *guidance*.

Dado o ambiente econômico mais difícil, eu diria que, visto de hoje, é mais provável que nós fiquemos entre o ponto médio e o ponto máximo do *guidance* de despesa de PDD.

Em termos de receitas, 2016, dado o ambiente econômico, parece ainda um pouco distante, a gente ainda não mergulhou no orçamento para 2016. Evidentemente ninguém espera nenhum crescimento relevante, né, as expectativas são de uma economia estável ou até alguma contração econômica adicional.

Em relação aos *spreads*, nós iniciamos há algum tempo o processo de reprecificação de risco. Este é um processo dinâmico, é um processo contínuo, as carteiras mais curtas elas já foram, em grande medida, reprecificadas, mas tem uma parte do portfólio que à medida que vai vencendo vai sendo objeto também de reprecificação. E a própria carteira curta ela é, de novo, um processo dinâmico e a gente está constantemente reavaliando a relação risco x retorno e fazendo esta precificação.

Em relação a seguros e tarifas, embora um pouco menos sensível a ambiente econômico, é natural que o crescimento não seja particularmente expressivo.

Eduardo Rosman: Está bom, obrigado.

Operadora: A próxima pergunta vem de Francisco Kops, Banco Safra.



Francisco Kops: Bom dia a todos. Duas perguntas também. A primeira é sobre tesouraria e ativos ponderáveis ao risco de mercado. Teve duas performances bem distintas aqui, né, a gente viu que resultado da tesouraria ele cresceu aí mais de 50% ano contra ano e quando a gente vai ver os ativos ponderados ao risco de mercado a gente teve uma queda bem interessante aí de 20%.

Eu não sei até que ponto uma coisa tem a ver com a outra, mas, enfim, se pudesse explicar um pouco as duas dinâmicas e o quê que a gente pode esperar para frente em relação a isto, e aí depois eu faço minha segunda pergunta.

Eduardo Vassimon: Bom dia Francisco. Efetivamente o resultado obtido na linha de margem com o mercado ele não ocorreu em função de elevação de risco, tá. Nós tivemos até olhando aí o VAR do segundo trimestre em relação ao primeiro, uma pequena redução, eu acho que, se eu não me engano, em torno de 4%.

O que nós tivemos foi, enfim, capacidade de aproveitar as maiores volatilidades de mercado e isto ocorreu particularmente nos mercados de juros e câmbio e, como eu mencionei na minha apresentação, em ambientes mais estáveis você tem um alargamento dos *spreads* de cotação de preço, nós temos atividade intensa de *market-making* e isso contribui para o resultado.

Como eu acredito ter mencionado, a gente não pode considerar isto como um resultado recorrente. O resultado recorrente histórico está mais próximo de R\$ 1 bilhão, embora R\$ 1 bilhão seja mais, eu diria, em tempos um pouco mais estáveis. Historicamente em ambientes um pouco mais voláteis a gente tem sido capaz de entregar resultados um pouco mais acima deste R\$ 1 bilhão, mas por definição é uma linha mais difícil de prever.

Francisco Kops: Em relação a quando gente olha Basiléia tem uma queda de mais de 20% nos ativos ponderados por risco de mercado.

Enfim, eu particularmente, até vocês deram uma explicação aqui no *release*, mas se pudesse falar um pouquinho mais, porque o aumento no Basiléia pelos ativos ponderados pelo risco de crédito eu acho que me parecem bem claros em função da estratégia de vocês de *mix*, mas na parte de risco de mercado e eu particularmente fiquei com dúvida.

Marcelo Kopel: Oi, Francisco, é o Kopel. Tem a ver, sim, com o manejo das posições. A gente pode detalhar isto *offline* para você, mas está ligado aí a forma com que a gente fez a gestão das posições ao longo do trimestre. Mas a gente pode passar isso em mais detalhes. Eu não tenho os detalhes disto agora.

Francisco Kops: Não, perfeito Kopel. E só se me permitirem uma segunda pergunta, já que o assunto aí inadimplência está todo mundo muito preocupado principalmente para 2016, como é que vocês estão encarando aí a janela do terceiro trimestre?



A gente pelo menos está esperando que no terceiro trimestre haja aquela reavaliação dos créditos tributários em função aí do aumento da contribuição social.

A gente não poderia esperar esse ganho extraordinário aí que deve vir? Não sei se vocês já têm um valor para nos passar ou não, mas a gente não pode imaginar que o Itaú pode vir a reforçar o balanço aí em função do cenário difícil para 2016?

Eduardo Vassimon: Francisco, é o Vassimon. Nós estamos evidentemente acompanhando a tramitação do projeto de lei no Congresso. Você deve saber que tem várias emendas de diferentes tipos aí em relação à proposta original do Governo, então, é um pouco prematuro a gente falar aí do impacto e do valor.

De qualquer forma, o cenário básico é que vai haver evidentemente uma elevação que trará uma receita extraordinária neste terceiro trimestre.

A nossa política de provisões é independente de eventos, de receita extraordinária. Evidentemente a gente vai estar sempre reavaliando os nossos critérios, num ambiente mais difícil a gente pode adotar critérios ainda mais conservadores para vários tipos de provisão, não só de crédito, mas é um pouco prematuro ainda para gente e decidir ou falar.

Francisco Kops: Está bom, obrigado Eduardo.

Operadora: A próxima pergunta vem de Lucas Lopes, Credit Suisse.

Lucas Lopes: Bom dia a todos e obrigado pela oportunidade. A minha pergunta é bastante pontual. A gente viu neste trimestre a Redecard crescendo um volume de crédito muito mais substancialmente sobre seu principal concorrente e muito provavelmente acima do mercado.

Queria entender se houve uma diferente postura em relação à agressividade e competitividade da Rede. Mas, se me permitirem uma segunda pergunta, eu queria saber se vocês vão reiterar a perspectiva, se estão tão confortáveis quanto para reiterar a perspectiva de ter provisão decrescente no decorrer do ano com o pico tendo sido no primeiro trimestre? Obrigado.

Marcelo Kopel: Oi, bom dia, é o Kopel falando. Com relação ao crescimento nosso de crédito, acho que você precisa pegar de olhar a trajetória da Rede. Assim, os preços eles vêm ficando bem resilientes e à medida que a gente vem trabalhando cada vez mais com o Banco e avança em determinados segmentos e em porte menor das empresas, você fica com um *mix* de taxa mais rico, mesmo que você não eleve a sua taxa, à medida que você cresce em segmentos menores ou médios, você acaba tendo este enriquecimento no *mix*.

E, de fato, o Banco para vez mais vem ganhando relevância no nosso dia-a-dia da operação. Então, mas não tem a ver com a agressividade de preço isso daí não.



Com relação à sua segunda pergunta, que pelo que eu me lembro é o nível de provisionamento, o Vassimon já comentou, com base na expectativa que a gente vê de uma leve elevação de NPL, é justo esperar que a nossa PDD líquida de recuperação fique na parte da média para cima daquilo que a gente diz que expectativa para o ano.

Lucas Lopes: Está claro, obrigado.

Operadora: A próxima pergunta vem de André Reis, Banco Bradesco. Com licença, Sr. André, sua linha está aberta. Sr. André Reis, pode prosseguir. Com licença, lembrando que para fazer perguntas basta digitar asterisco um. Nossa próxima pergunta vem de Felipe Salomão, Morgan Stanley.

Felipe Salomão: Bom, bom dia a todos, obrigado pela oportunidade. Eu tenho duas perguntas. A primeira é com relação à *asset quality*. Eu lembro que no *call* do primeiro tri vocês comentaram que o pico do NPL *ratio* deveria ser atingido no segundo tri de 2015 e este *ratio* deveria marginalmente melhorar do pico no terceiro e no quarto tri, terminando 2015 um pouquinho acima que 2014, mas abaixo dos níveis esperados para acontecer em 2015.

Eu queria saber se vocês continuam com esta visão de que o pico de NPL foi no segundo tri e que a gente deve ver uma melhora marginal nos próximos dois trimestres? Esta é minha primeira pergunta.

Marcelo Kopel: Felipe, bom dia, é o Kopel.

Felipe Salomão: Bom dia, Kopel.

Marcelo Kopel: Assim, para esclarecer, e se não foi isto, o que a gente se referiu lá foi do pico da despesa de PDD, e não de NPL, tanto é que a gente falou que o NPL ia continuar subindo.

A gente falou "Olha, estamos provisionando na frente por conta de uma subida de NPL". Então, eu acho que este é o ponto com relação a isto. A despesa de PDD e não o NPL.

E aqui, só reiterando que já foi falado tanto pelo Vassimon como eu comentei na pergunta anterior, a gente ainda vê alguma elevação por conta do ambiente como um todo. Motivos diferentes, tá certo, pessoa física ligada à desaceleração da economia e maior desemprego e na pessoa jurídica casos específicos que eventualmente podem estar cruzando a linha de atraso aí. A tua segunda pergunta qual que é?

Felipe Salomão: Tá bom, perfeito, obrigado. A segunda pergunta é com relação aos depósitos. Eu acho que foi um tema que passou um pouco batido, mas os depósitos eles encolheram 6%, né, no segundo tri de 2015 versus o primeiro tri de 2015.



Queria saber se vocês podiam dar um pouco mais de cor porquê que teve uma redução tão grande no volume de depósitos?

Marcelo Kopel: O que a gente tem, Felipe, é assim, a partir de depósitos ela tem uma relação, evidentemente não dá para deixar de correlacionar isto com economia, e também com o nosso apetite por estar crescendo a liquidez no balanço.

Então, quando a gente traz mais liquidez para balanço evidentemente que isto faz com que você tenha um retorno menor, tá certo, e você pode eventualmente estar crescendo atendendo seu cliente que está buscando, em grande parte das vezes, a proteção contra inflação com outros produtos que não necessariamente estão no balanço.

Então, a gama de produtos que a gente tem para oferecer para os clientes faz com que não necessariamente eu tenha que direcionar a liquidez para o balanço.

Felipe Salomão: Ok, perfeito, muito ligado.

Operadora: Com licença, lembrando que para fazer perguntas basta digitar asterisco um. Obrigada. A próxima pergunta vem de Carlos Gomez, HSBC.

Carlos Gomez: Sim, bom dia. O senhor referiu alguma ação de capital e a possibilidade de fazer aquisições no futuro. Depois do CorpBanca, que segmentos, setores ou países estão considerando neste momento? Obrigado.

Eduardo Vassimon: Bom dia, Carlos. A nossa estratégia de expansão fora do Brasil está concentrada na América Latina. Nós estaremos atentos a eventuais oportunidades que possam surgir. Temos hoje uma base de capital bastante sólida que nos permite contemplar estas possibilidades.

Evidentemente países como México e Peru são países onde a gente tem um particular interesse. Mas só faremos aquisições se julgarmos que ela é de interesse dos acionistas e compatível com a nossa estratégia de termos presença sempre relevantes nestes países.

Enquanto não temos nenhuma oportunidade particular, dada a nossa base de capital, como eu falei durante o *call*, nós poderemos aí usar o programa de recompra que foi recentemente renovado pelo nosso Conselho de Administração.

Carlos Gomez: E o programa de recompra tem expectativas de até quanto poderiam comprar? Sabemos o limite legal, mas tem idéia ou pode informar de quanto os senhores gostariam de recomprar?

Marcelo Kopel: Carlos, é o Kopel falando. O programa foi renovado e você tem isto *online*, mas só para te adiantar, nesta fase que vai até agosto do ano que vem você tem mais 11 milhões de ações ordinárias e mais 55 milhões de ações preferenciais.



O programa anterior era de 10 milhões em Ord e 50 em Pref. Aí você tem todos os dados, a gente tem por prática assim que acaba o mês a gente divulga, inclusive, hoje a gente divulgou a atividade de julho. Então, é isso que você pode acompanhar quanto ativo a gente é em relação ao programa.

Carlos Gomez: Muito obrigado.

Operadora: Com licença, mais uma vez lembramos que para fazer perguntas e basta digitar asterisco um. Com licença, encerramos neste momento a sessão de perguntas e respostas. Gostaria de passar a palavra ao Sr. Eduardo Vassimon para as considerações finais.

Eduardo Vassimon: Eu queria agradecer a participação de todos neste *call* e reiterar que nós consideramos que tivemos um trimestre bastante positivo num ambiente econômico bem desafiador, um ambiente no qual é normal alguma elevação de inadimplência que tem como contrapartida a elevação das margens com clientes, fruto do processo de precificação do risco. Além disto, acho que temos sido capazes de manter despesas sob controle e temos também sido capazes de aproveitar as oportunidades de volatilidade do mercado que têm sido oferecidas. Então, mais uma vez, obrigado e até a próxima.

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