



**Local Conference Call
Itaú Unibanco
Resultados do Terceiro trimestre de 2016
01 de novembro de 2016**

Operadora: Bom dia, senhoras e senhores. Sejam bem-vindos à teleconferência do Itaú Unibanco Holding, onde será discutido o resultado do terceiro trimestre de 2016.

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.itaú.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 7 de novembro por meio do telefone +55 11 3193-1012 ou 2820-4012, código de acesso: 1843526#

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 o resultado do terceiro trimestre de 2016. Depois os executivos responderão às questões formuladas por telefone ou e-mail.

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

Eduardo Vassimon: Bom dia a todos. Começamos a nossa apresentação pela página 3 com os destaques do período. Tivemos um lucro líquido recorrente de R\$ 5,6 bilhões, que nós consideramos um resultado robusto, sobretudo levando em consideração o ambiente econômico ainda desafiador, e com perspectivas positivas em relação à inadimplência. Esse resultado é ligeiramente superior ao verificado no



segundo trimestre deste ano e destes R\$ 5,6 bilhões, R\$ 5,3 foram registrados no Brasil.

Falando de qualidade de crédito, nós tivemos um NPL de 90 dias de 3,9%, superior ao verificado no segundo trimestre, mas aqui é importante verificar que nós tivemos o efeito de um grande número, de um grupo econômico específico, do setor privado de óleo e gás, que já está 100% provisionado há algum tempo e que estava na faixa de atraso de 15 a 90 e que neste terceiro trimestre migrou para o atraso acima de 90 dias. Se nós excluirmos este grupo específico, o índice de 90 dias estaria em 3,6, portanto, *flat* em relação ao trimestre anterior. Eu queria lembrar que este grupo deve ir para *write-off* neste quarto trimestre de 2016, de forma que ele deixará de influenciar os índices já no final deste ano. Quando a gente olha o NPL de 90 dias no Brasil, esse mesmo grupo, de novo, que está 100% provisionado há algum tempo, teve um efeito de 0,4 ponto, de forma que o NPL que nós registramos de 4,8 teria sido 4,4; uma pequena queda em relação ao número verificado no Brasil no segundo trimestre.

Em relação aos demais destaques, nós vamos falar ao longo da apresentação, com isso vamos para página 4, onde nós apresentamos o resultado, o retorno sobre patrimônio recorrente e retorno sobre ativos recorrentes. O retorno sobre patrimônio muito próximo a 20% e o retorno sobre ativos 1,6%, igual ao verificado no trimestre anterior.

Indo para página 5, nós temos aqui o lucros e perdas do período, e eu queria destacar alguns aspectos. Primeiro, uma evolução na margem financeira com clientes de 5,9% no trimestre, este número está um pouco inflado pelo fato de no segundo trimestre nós termos tido um *impairment* excepcional, que nós na ocasião divulgamos com bastante clareza, da ordem de R\$ 540 milhões, mas mesmo excluindo este efeito nós teríamos tido um crescimento na margem financeira com clientes superior a 2% neste trimestre. A margem financeira com mercado veio bastante forte, R\$ 1,7 bilhões, 15% superior ao trimestre passado. Receita de prestação de serviço, eu destacaria o crescimento em 12 meses acima de 7%. Um elemento positivo que eu gostaria também de destacar é o resultado de créditos de liquidação duvidosa, com uma queda de 2,5% em relação ao trimestre anterior, ainda que em relação ao ano passado um crescimento superior aí a 20%.

Outro ponto que é importante destacar está relacionado às despesas não decorrentes de juros. O número que nós apresentamos mostra um crescimento grande de 8,4% das despesas neste trimestre, entretanto, temos aqui quase R\$ 1bilhão de despesas que consideramos extraordinárias. Nós contabilizamos normalmente estas despesas como resultado recorrente, mas nós chamamos a atenção para o fato de elas serem extraordinárias no sentido de que elas não devem se repetir nos trimestres futuros. Então, para fins de projeção, nós acreditamos que é mais adequado excluí-las, e ao excluí-las nós vemos aqui um número praticamente idêntico no terceiro trimestre em relação ao que registramos no segundo trimestre deste ano.



Quando a gente olha a variação anual, mesmo incluindo este número, nós estamos abaixo da inflação, com 6,7, e ao excluí-lo 4,1 em 12 meses. Essas despesas extraordinárias têm 2 grandes componentes: um, de R\$ 687 milhões que está aqui indicado no rodapé desta página referente a aprimoramentos que nós fizemos na metodologia para cálculo de provisões trabalhistas, e R\$ 275 milhões referentes ao abono pago por conta do acordo sindical. Só para lembrar, o acordo sindical tem um aumento percentual de 8% e um abono, que é uma vez só, de R\$ 3.500,00 por funcionário, que totaliza estes R\$ 275 milhões. O que nós consideramos extraordinário foi apenas este abono que, junto com estas despesas trabalhistas, não devem se repetir nos próximos trimestres.

Indo para página 6, aqui rapidamente só para destacar que as operações de América Latina ainda têm um impacto bastante modesto no nosso *bottom line*, de forma que a grande parte do resultado decorre ainda da operação no Brasil.

Indo para página 7, nós temos a abertura que fazemos já há algum tempo do nosso resultado em dois grandes blocos: crédito e *trading* de um lado e seguridade e serviços de outro. Crédito e *trading*, pela natureza, é um conjunto de resultados um pouco mais volátil, um pouco mais suscetível ao ciclo econômico, e seguridade e serviços é mais estável. Nós tivemos em ambos os casos um resultado bastante similar ao verificado no segundo trimestre do ano passado e com a parte mais estável do lucros e perdas representando cerca de 60% do nosso lucro líquido recorrente.

Indo para página 8, falando aqui de carteira de crédito, em função do ambiente econômico ainda desafiador, com um crescimento ainda muito baixo, na verdade ainda negativo, a nossa carteira teve uma pequena contração nesse trimestre de 0,6%. Eu destacaria duas linhas de negócio que tiveram uma boa evolução, cartão de crédito, com 2,4% de crescimento, recuperando um pouco da redução que nós vimos no passado recente, e crédito imobiliário mantendo a tendência de crescimento mais robusto, acima da inflação, e compatível com a nossa estratégia de migração para linhas de negócio de menor risco. Na parte inferior dessa página 8, nós temos um pouco mais de informação sobre a nossa carteira na América Latina, onde nós tivemos um crescimento no trimestre de 2,8 para pessoas físicas e 0,6 para pessoa jurídica. Do lado direito, ainda em baixo da página 8, nós vemos a abertura da nossa carteira na América Latina por país e aqui vemos uma grande concentração da nossa carteira no Chile e na Colômbia, juntos representando perto de 85% da nossa carteira fruto, evidentemente, da operação com o CorpBanca.

Indo para página 9, nós temos a evolução do mix da nossa carteira de crédito. Nós vemos a continuidade da redução da carteira de veículos, que tem enfrentado um mercado bastante desafiador. Cartão de crédito, como eu mencionei antes, recuperando um pouco da sua participação indo a 15% quando a gente olha apenas o Brasil e crédito consignado e imobiliário, que são, de novo, linhas de negócio de menor risco, continuando a tendência de crescimento. Quando a gente olha, mais em cima dessa mesma página, a visão consolidada, portanto, incorporando as operações da América latina, a América Latina aparece com 26,8% como a maior



carteira de crédito neste gráfico. Lembrando que, na verdade, como nós temos na principal operação na América Latina, que é Chile, apenas 1/3 redondamente do interesse econômico, se a gente ajustar este mix para essa participação ela seria de 12,5%.

Indo para página 10, nós vemos aqui a evolução da margem financeira onde nós podemos constatar que a margem evoluiu positivamente, tanto a margem, digamos, normal quanto a margem ajustada pelo risco.

Na página 11, margem financeira com mercado, conforme eu mencionei brevemente, foi um trimestre bastante forte em termos de margem financeira com mercado, com R\$ 1,7 bilhão, com destaque para o resultado obtido aqui no Brasil. A gente tem tido resultados bastante positivos nesta linha de negócio. Quando a gente olha para frente, eu acho que é razoável a gente esperar que a gente tenha resultados aí compatíveis com a média dos últimos 12 meses nos trimestres seguintes.

Indo para página 12 e começando a falar um pouco mais sobre crédito, nós temos aqui a inadimplência de 90 dias, que se manteve no total *flat* em 3,6 se excluirmos aquele grupo econômico específico que eu mencionei no início da apresentação. Excluindo este mesmo grupo, uma pequena redução aqui no Brasil, de 4,5 para 4,4, e América Latina basicamente estável, uma pequena elevação de 0,1. Na parte de baixo, falando especificamente de Brasil e abrindo pelos principais segmentos, nós temos aqui uma visão que eu considero, um resultado que nós consideramos bastante positivo, que é a evolução do NPL 90 dias de pessoa física caindo pelo segundo trimestre consecutivo, para 5,7, vindo de 5,9. No caso de grandes empresas, nós temos uma elevação nominal grande, mas excluindo aquele grupo econômico específico nós teríamos tido uma pequena queda. E o segmento de micro e pequenas e médias, que tem ainda apresentado um comportamento um pouco mais desafiador, crescimento, embora crescimentos a taxas cada vez menores. Eu acho que a mensagem positiva aqui está mais concentrada na inadimplência de pessoa física, que veio bastante bem.

Na página 13, quando a gente fala de inadimplência de prazo curto, 15 a 90, nós vemos para esse mesmo grupo de micro e pequena empresa uma boa evolução aqui, com uma redução importante de 4,3 para 3,8, o que nos dá confiança de que também nesse segmento a gente está com uma tendência, uma perspectiva um pouco mais positiva. Em relação a grandes empresas, nós temos uma queda relevante, mas que também está associada àquele grupo específico. A subida no trimestre anterior foi em função quase exclusivamente deste grupo, de forma que é mais razoável olhar um comportamento, excluindo este grupo, *flat* nos últimos 3 trimestres. E com tudo isto, considerando uma estabilidade na América Latina, nós tivemos no atraso curto uma redução importante aqui de 3,2 para 2,9 no total.

Indo para a página 14 e ainda falando de crédito, nós temos aquela divisão que nós tradicionalmente apresentamos, que é o NPL 90 excluindo os créditos 100% provisionados, e nós vemos aqui uma estabilidade e até uma pequena queda aqui



em relação às pessoas físicas, com 2,2. E lembrando que, mesmo antes de excluir esses créditos 100% provisionados, a gente está numa tendência aqui de queda. Para pessoa jurídica, a subida nominal, de novo, está ligada àquele grupo específico, e excluindo o 100% provisionado nós temos uma redução de 1,1 para 0,9. Na parte inferior da página 14, nós temos o NPL *creation*, e aqui eu acho que é importante destacar que, de novo, excluindo aquele grupo econômico específico, nós temos uma redução no NPL *creation* tanto no atacado quanto no varejo. No varejo, nós pelo segundo trimestre consecutivo, nós temos uma redução, nós temos aqui R\$ 2, perdão, R\$ 713 milhões, não, desculpe, R\$ 4,58 bilhões. Na verdade, é a redução pelo terceiro trimestre consecutivo, o que é positivo. No atacado, uma redução forte para R\$ 713 milhões, trazendo o conjunto para R\$ 5,162 bilhões. Na parte inferior deste bloco de NPL *creation*, ainda na página 14, nós vemos aqui uma evolução importante no atacado, com 0,5% de NPL *creation* excluindo aquele grupo específico, o nível mais baixo desde o final do ano passado, e uma estabilidade em 1,9 no varejo, que nós já estamos observando há vários trimestres.

Indo para página 15, falando de créditos renegociados, observamos aqui um crescimento no total de R\$ 24,1 para R\$ 25,3 bilhões. Aqui nós temos também o efeito do grupo econômico específico e eu queria destacar que o principal crescimento se deu aqui na carteira em dia, que foi de R\$ 5,6 em junho para R\$ 6,2 bilhões agora em setembro, o que mostra um caráter mais preventivo do processo de negociação. Na parte inferior dessa página 15, nós temos o índice de cobertura: 188 excluindo o efeito daquele grupo econômico específico. Quando a gente olha o NPL 90, ele tem se mantido relativamente estável, entre 20% e 22% nos últimos trimestres, e quando a gente olha os valores nominais, eles sobem bastante, de 5 para 6,7. Mas aqui, de novo, ele está afetado por aquele grupo econômico específico, que está 100% provisionado e está classificado como crédito renegociado. Se nós excluirmos o efeito deste grupo, esse R\$ 6,7 bilhões cai conforme indicado aqui no rodapé para R\$ 5,1 bilhões, portanto, um ligeiro crescimento em relação ao mês de junho.

Indo para página 16, falando de despesas de PDD por segmento, nós notamos aqui uma redução razoável na despesa do varejo, uma praticamente manutenção na América Latina e algum aumento no atacado, que é compatível com a nossa avaliação de que o ambiente econômico está se traduzindo numa estabilidade, com tendência de queda mais cedo em relação à pessoa física, e que em relação à pessoa jurídica ele deve vir um pouco depois. Com isto, nós acreditamos que o pico de inadimplência em termos de PDD aqui ficou claramente no primeiro trimestre de 16, com um total de R\$ 7,8 bilhões, e em relação à pessoa física nós acreditamos também que o pico deste ciclo econômico se deu no último trimestre, em termos de volume de PDD, no último trimestre do ano passado.

Indo para página 17, nós mostramos aqui o índice de cobertura de 90 dias. Nós temos aqui um índice total bastante confortável com 204%, que se eleva a 214% se a gente descontar o efeito daquele grupo econômico específico, e a gente o fez ao longo de toda a série, e com isso nós vemos que nós estamos, descontado esse grupo, no momento de maior índice de cobertura aí em cerca de dois anos. Esse



índice nos parece muito alto, bastante alto, bastante robusto e a tendência para o futuro à medida que a gente tenha maior visibilidade do cenário econômico e que a situação se torne mais favorável, é trabalhar com índice de cobertura menores do que esse que nós estamos vendo agora.

Indo para página 18, nós temos a abertura do saldo de PDD naquelas três grandes categorias. Para lembrar rapidamente, o atraso que a primeira categoria, em baixo, é o mínimo que tem que ser de acordo com as normas do Banco Central do Brasil, o bloco intermediário inclui a PDD relativa a operações em atraso, mas que está constituída num volume superior ao exigido pelo Banco Central, e também a PDD associada às operações renegociadas. E no bloco superior, que nós chamamos de “potencial”, é a PDD de operações que estão em dia, sem nenhum sinal mais concreto de problemas, mas que de acordo com os nossos modelos, de acordo com nosso andamento, numa política conservadora, requerem um grau de provisionamento. Nós tivemos no total um pequeno aumento de R\$ 38,5 para R\$ 39,1 bilhões com alguma redução na PDD potencial aqui no varejo e um incremento em relação ao atacado.

Na página 19, nós falamos da despesa de PDD comparada com NPL *creation* por segmento. No varejo, que está na parte superior desta página 19, nós continuamos aí em torno de 100% de cobertura, alguns trimestres ligeiramente acima, outros ligeiramente abaixo. No atacado o grau de cobertura, digamos, deste índice nominalmente de 79, mas, de novo, associado àquele grupo específico, sem o qual ele seria 256%. E no total aqui nós temos 91% sem considerar este grupo, incluindo o grupo. E excluindo o grupo, que nós consideramos mais adequado para fazer a análise, nós estamos num nível bastante confortável de 120%.

Indo para página 20, falando de receitas de serviços e seguros, nós tivemos um resultado de serviço e seguros praticamente idêntico ao trimestre anterior. Quando a gente toma 12 meses, temos um crescimento de 7,3 e olhando outras categorias que compõem esta receita, este quadro, evidentemente a que mais negativamente afetada está é a receita de serviço associada a operações de crédito e garantias prestadas, que evidentemente está ligada ao cenário econômico e ao processo do de contração de crédito. Este mostrou em 12 meses uma contração de 0,7%.

Indo para página 21 e falando de despesas, aqui eu queria reenfatizar aquele aspecto de que este trimestre teve perto de R\$ 1 bilhão, mais precisamente 960 e poucos milhões, de despesas extraordinárias que eu mencionei associadas a despesas de processo trabalhista e ao abono, sem o qual nós teríamos tido, como a gente vê nesta página 21, um nível de despesa praticamente idêntico ao trimestre anterior, e em 12 meses uma evolução de 6,7%, abaixo da inflação portanto, e excluindo os eventos extraordinários de apenas 4,1%, compatível com o esforço que a gente já vem adotando há vários anos de procurar crescer as despesas abaixo dos índices de inflação. Quando a gente olha na parte inferior, a gente vê uma pequena redução no quadro de colaboradores e uma elevação aqui no número de agências digitais, compatível evidentemente com a nossa estratégia de expansão deste canal em resposta às demandas dos nossos clientes.



Indo para página 22, eu destacaria aqui rapidamente que o índice de eficiência, descontado os efeitos extraordinários que nós já mencionamos nas despesas, teria sido de 44,9 nesse terceiro tri, inferior, portanto, ao 46,7 do trimestre anterior.

Indo para a página 23 e falando de capital, eu queria destacar aqui a parte desta página que está assinalada, na parte de baixo, que é o capital principal com regras integrais de Basiléia, portanto, antecipando integralmente o cronograma de Basiléia, nós estaríamos com 14,1%, um índice bastante confortável. Quando a gente desconta os impactos de duas operações que já foram anunciadas que ainda dependem de aprovação de órgãos reguladores, que foram a aquisição de operações de varejo do Citi Brasil e a aquisição dos 40% que o BMG detinha na nossa *joint venture*, nós chegamos a 13,6%. O efeito composto dessas duas operações é de 0,5%, 3,5 acima dos 13,2% que nós divulgamos neste mesmo conceito no segundo trimestre do ano, um índice que nos dá muito conforto e nos deixa numa posição bastante favorável para expansão das nossas operações quando o ambiente econômico assim permitir.

Indo para página 24 e falando das nossas projeções, nós estamos reafirmando todos os intervalos das nossas projeções para 2016. Em relação à carteira de crédito, nós devemos ficar perto do ponto inferior da faixa. Na margem financeira com clientes, devemos ficar entre o ponto médio e o ponto inferior. Em relação a despesas de provisões para créditos de liquidação duvidosas líquida de recuperação, nós devemos ficar muito próximos do ponto inferior. Em relação à receita de serviços e resultado de seguros, vamos ficar mais próximas do ponto inferior, e em relação às despesas não decorrentes de juros, mesmo considerando essas despesas extraordinárias, nós estaríamos dentro do intervalo, embora próximos do ponto superior dessa faixa.

Na página 25, nós damos algumas informações sobre estas duas transações que nós anunciamos, ambas em linha com a nossa estratégia de consolidação das nossas operações no Brasil. Fortalecimento das operações de varejo, que foi a operação do Citi e de consolidação da nossa atuação no segmento de consignado, que foi a operação do BMG. Relembro aqui que ambas as operações estão sujeitas a determinadas condições precedentes e dependem da autorização de órgãos reguladores, notadamente o Banco Central do Brasil e o CADE.

Finalmente, na página 26, eu queria convidar a todos para a nossa reunião anual da Apimec em São Paulo, que será no dia 17 de novembro, e fechar dizendo que nós mais uma vez consideramos que foi um trimestre com um resultado robusto, com uma tendência positiva em relação à inadimplência, com despesas sob controle e com margens bastante resilientes.

Com isto, encerro a apresentação e o Marcelo Kopel e eu estamos à disposição para eventuais perguntas. Obrigado.



Sessão de Perguntas e Respostas

Operadora: Senhoras e senhores, iniciaremos agora a sessão de perguntas e respostas. Para fazer uma pergunta, por favor, digitem asterisco 1. Para retirar a pergunta da lista, digitem asterisco 2.

Nossa primeira pergunta vem do Sr. Gustavo Schroden, Bank of America Merrill Lynch.

Gustavo Schroden: Bom dia, Vassimon, Kopel, demais participantes. Eu vou fazer duas perguntas. Primeira, naquele slide 7 onde vocês abrem o ROE por *business*, onde tem *credit* e *trading*, seguridade e serviços e excesso de capital, a gente vê que o ROE recorrente do negócio de crédito está 12,5% e, enfim, eu acredito que aqui é onde vocês devam ter um foco maior e tentar subir essa rentabilidade do negócio de crédito. Seria interessante se você pudesse divertir com a gente qual seria um *target* ROE para este segmento de crédito e *trading* e como é que vocês atingiriam esse *target* ROE, porque eu imagino que seja maior do que o que vocês têm apresentado. Se pudesse elaborar um pouquinho em cima disso eu acho que seria interessante. Depois eu faço minha segunda pergunta. Obrigado.

Eduardo Vassimon: Bom dia Gustavo. Realmente, o ROE que nós estamos e temos apresentado nos últimos trimestres está abaixo desta *trading*, está abaixo do que nós gostaríamos, do que nós consideramos que é razoável num horizonte mais longo. Aqui o nosso objetivo seria ter um ROE não inferior ao nosso custo de capital, tá, nós estamos trabalhando hoje com um custo de capital de 16%, eu diria talvez com algum viés de baixa em função da possível melhora do cenário econômico, que deve trazer esse custo de capital um pouco menor. Então, a gente acredita que ao longo do tempo, com a melhora das condições econômicas, a gente pode elevar esse ROE desse bloco de *credit* e *trading* para níveis mais próximos do custo de capital. E seria atingido através de dois movimentos básicos, um é o crescimento do volume e das receitas de crédito sobretudo, e o segundo a redução da inadimplência, e ambos mais uma vez relacionados à melhora das condições econômicas.

Gustavo Schroden: Está ótimo, perfeito. A minha segunda pergunta é até um gancho nesse que você mencionou de volume de crédito, né. Bom, assumindo que as coisas devam melhorar, com esse consenso no mercado, ou pelo menos a gente espera, que a economia volte a andar, imagino que a gente deva ter uma retomada, mesmo que gradual, mas a gente deva ter uma retomada nas atividades de crédito. E aí eu queria fazer, vamos dizer, uma pergunta para vocês relacionada à esta retomada. A gente criou um *derisking* na carteira de vocês aí nos últimos dois anos no mínimo, vocês estão trabalhando em carteiras com o risco bem mais baixo, como é que é o plano de vocês nesta retomada de crédito? Enfim, que a gente sabe que vai ser gradual, vocês já têm sido bem focais nisto, mas existe a possibilidade de vocês voltarem a mudar um pouco este mix e voltar a trabalhar em linhas que tenham uma rentabilidade um pouco maior e até mesmo com, mas que tenha um



risco pouco maior também? Enfim, se pudesse elaborar esta retomada de crédito, enfim, que vai ser gradual, mas quais os segmentos vocês devem atuar, se gente deve esperar aí uma mudança no mix da carteira atual. Até para tentar compensar uma redução de taxa de juros no futuro que pode impactar o *net interest margin* do Banco. Obrigado.

Eduardo Vassimon: Gustavo, a evolução da carteira de crédito evidentemente vai estar associada à progressão da situação econômica e da evolução do mercado como um todo. Nós não vemos a gente alterar a nossa tendência de operar com segmentos de risco menores. Evidentemente, num processo de recuperação econômica, todas as linhas de crédito tendem, todos os segmentos de créditos tendem a apresentar algum crescimento, mas nós acreditamos que ainda as linhas de menor risco tenderão a crescer um pouco mais do que a média, eu diria, sobretudo a parte de crédito imobiliário. Mas nós, como você mesmo disse, achamos que essa recuperação vai ser relativamente lenta, vai ser uma recuperação gradual. Nós não estamos vendo nenhum crescimento mais robusto no curto prazo. Ao longo de 2017 eu acho que teremos aí no mercado, um crescimento modesto de um dígito nas carteiras de crédito, de forma que este crescimento tende a ser relativamente lento, embora consistente na mesma direção.

Gustavo Schroden: Está ótimo, obrigado pelas respostas.

Operadora: Próxima pergunta, Marcelo Cintra, Goldman Sachs.

Marcelo Cintra: Bom dia, Vassimon, bom dia a todos. Obrigado pela pergunta. Primeiro, parabéns pelo sólido resultado. A minha primeira pergunta ela é relacionada ao balanço e ao capital do Itaú. Na hora que a gente olha a evolução do *core equity Tier I* do banco, mesmo considerando a implementação *full* Basileia, está hoje em 14,6%, como vocês mesmos falaram, muito confortável e favorável a uma possível expansão. E interessante que mesmo considerando as últimas aquisições do Banco, como o Citi e o Itaú BMG, vocês ainda estão aumentando o capital do Banco trimestre após trimestre. Só queria entender como que a gente deveria olhar este índice daqui para frente, qual que seria o nível adequado para se operar e se a gente pode esperar, é justo se esperar, talvez, algum momento de *payout* no longo prazo ou alguma expansão, alguma aquisição com um tamanho mais robusto para *deploy* esse capital ao longo do tempo? Depois eu faço a minha segunda pergunta. Obrigado.

Eduardo Vassimon: Obrigado, Marcelo. O capital que nós consideramos, digamos, adequado seria alguma coisa entre 12% e 12,5% de *core equity Tier I*. Nós estamos evidentemente acima disso, tivemos essas duas aquisições, embora relativamente modestas contribuem na nossa avaliação para um uso adequado do capital. A gente tem sempre tido, eu acredito, ao longo da história um nível de disciplina bastante grande na utilização do capital, nós estaremos atentos a eventuais oportunidades de investimento para a utilização desse capital. Se elas não surgirem, a gente certamente consideraria, num primeiro movimento, um nível de recompra mais ativo para utilização deste capital. Eu acho que esse 12%/12,5% ele é razoável num



cenário de maior visibilidade, maior estabilidade. Eu acho que a gente está caminhando claramente nessa direção, de forma que se houver a oportunidade de investimento a gente o usará, se não a gente verá como reduzi-lo em benefício dos acionistas possivelmente com um incremento, um programa de recompra.

Marcelo Cintra: Perfeito. Só um *follow-up* rápido. Se o Itaú for para este lado de mais aquisição para usar este capital, quais seriam os principais focos do Banco? Se puder só lembrar para a gente, seria na América Latina, e quais os principais países *target* do banco?

Eduardo Vassimon: Olha, o nosso foco no curto prazo na América Latina está claramente na consolidação da nossa operação do Itaú CorpBanca, nós temos apenas seis meses dessa, de gestão da operação no Chile e na Colômbia, mas, olhando um pouco mais à frente, eu acho que país onde nós não estamos presentes ainda e que eventualmente fariam sentido seriam Peru e México, se e quando aparecer uma oportunidade, no preço adequado, no *timing* conveniente, e consideraremos também evidentemente aumentar a nossa presença em mercados relevantes, onde nós já estamos presentes, como precisamente Chile e Colômbia.

Marcelo Cintra: Tá, perfeito, obrigado. A minha segunda dúvida ela é mais focada em cartões de crédito e em adquirência. Na hora que a gente olha os números de adquirência de Rede, a gente vê transações desacelerando, ainda num nível, vamos dizer, não desacelerando, mas ainda num nível bem reduzido de crescimento, e o número de POSs caindo por quatro trimestres consecutivos na Rede, inclusive neste trimestre, se eu não me engano, caiu 5,8%. Eu só queria entender qual a estratégia e se isso é algum reposicionamento e o que a gente deve esperar disso indo para frente para também relacionado à *market share* de Rede. E eu também gostaria se vocês puderem falar um pouco sobre a bandeira com a Mastercard, se a gente tem ou pode ter alguma novidade ou algum anúncio no médio prazo e como que a gente deveria esperar ver essa estratégia do Banco? Obrigado.

Marcelo Kopel: Cintra, é o Kopel que está falando. Eu acho que o ritmo de transações, assim, o mercado como um todo vem sofrendo da desaceleração da economia, a gente tem tido esse impacto também. O que a gente vem fazendo, a gente lançou recentemente o que a gente chama de “preço único”, a parte de trabalho com o Banco, com o Itaú, está mais próxima e isto deve se traduzir numa maior presença e maior visibilidade da Rede no mercado, tá. Em termos de mudança na base de POS, esta redução que você mencionou, tem a ver com o aumento de taxa de mortalidade na economia como um todo e tem a ver também com o aumento de competição. Então eu acho que estes dois fatores ajudam a explicar a parte do parque de POS. Com relação à bandeira da Mastercard, a gente está trabalhando e deve ser capaz de dar mais clareza para vocês no início do ano que vem, no primeiro trimestre do ano que vem. Ainda não temos algo que a gente possa estar compartilhando com vocês. Então, são estes três pontos aqui.

Marcelo Cintra: Tá, perfeito. Muito obrigado.



Operadora: Próxima pergunta, Eduardo Rosman, BTG Pactual.

Eduardo Rosman: Oi pessoal, bom dia. Tenho duas perguntas. A primeira é sobre o *guidance*. Pelas minhas contas, o *guidance* exato de vocês em agosto, se a gente pegar os pontos médios de cada linha, ele indicava um lucro próximo de R\$ 10 bilhões no segundo trimestre, ou seja, mais ou menos R\$ 5 bi por tri, só que a gente já viu R\$ 5,5 bi no terceiro trimestre e acho que o resultado poderia ter sido ainda mais forte se não fossem aquelas despesas extraordinárias, a criação de PDD adicional, enfim. Ou seja, para vocês atingirem, vamos dizer, o ponto médio do *guidance* no lucro, eu sei que vocês não dão lucro, mas fazendo a conta a gente consegue chegar a um número, acho que imagino, um número legal, acho que o lucro teria que cair para R\$ 4,5 bi, o que eu acho que não é mais o caso. Então, eu acho que está claro para gente que os resultados estão vindo bem melhores do que vocês imaginavam. Então, eu queria entender porque que vocês acham que o resultado está vindo de fato tão melhor assim? Porque vocês deram o *guidance* em agosto, o trimestre acabou em setembro, então, isso não foi muito tempo de diferença. O que que tem surpreendido vocês? São as carteiras de pessoa física mesmo, é a tesouraria, é uma combinação de alguma dessas coisas? Enfim, se vocês pudessem falar sobre isto eu agradeceria.

E a segunda questão é sobre inadimplência e provisão. Eu acho que ficou bem claro e o Vassimon falou na apresentação que o pico de PDD eu acho que ele foi no primeiro trimestre, né, e pessoa física também já passou, mas eu queria entender se vocês estão bem convictos de que a PDD, em termos nominais, ela de fato ela deve cair ano que vem e se vocês acham que ela pode cair tanto em pessoa física como em PJ também? Obrigado.

Eduardo Vassimon: Bom dia, Eduardo. A gente reafirmou o *guidance*, tá, os pontos a gente acha que em todas as categorias a gente estará dentro do intervalo, como eu falei, alguns mais para um lado, alguns mais para outro lado. Eu acho que a gente efetivamente tem tido resultados um pouco melhores do que antecipado, eu diria, sobretudo na inadimplência e particularmente de pessoa física, que tem melhorado talvez numa velocidade um pouco superior ao que a gente esperava.

A parte de despesa continua sob controle e os resultados de tesouraria têm vindo positivos, a parte de resultado de serviços está ok, e o conjunto todo acho que está positivo. E a gente acredita que várias dessas tendências devam continuar para o ano de 2017.

Particularmente em relação à PDD, visto de hoje, a gente acredita sim que a gente deve ter um nível de despesa de PDD em 2017 inferior ao que nós verificamos e estamos verificando em 2016, tanto na pessoa física quanto na pessoa jurídica.

Eduardo Rosman: Perfeito, obrigado.

Operadora: Próxima pergunta, Rafael Frade, Bradesco.



Rafael Frade: Obrigado. Bom dia a todos. Eu queria só voltar na questão da PDD e do *guidance*. Quando a gente olha despesa, acho que o Vassimon claramente deixou no começo quando falou do *guidance* que espera estar bem próximo do *low*, mas em termos das despesas de provisão, só que para despesa de provisão bater aí no *low* ela tem que ainda piorar com relação ao terceiro tri. Eu queria entender porque que, se é correto esta afirmação e porque que vocês entenderiam que teria que piorar?

Uma segunda pergunta é com relação à, também ainda no *guidance*, com relação à *fees*. Me chamou a atenção o comentário de que *fees* deve vir mais no *bottom* do *guidance* dado o que vocês já apresentaram até o terceiro tri. Então, também entender se tem alguma coisa aí que deveria jogar contra olhando especificamente para o quarto tri.

E uma última pergunta com relação à venda de carteira que vocês tiveram neste trimestre, vocês tiveram uma venda aí de R\$ 1,4 bi que vocês comentaram que não teve impacto em termos de qualidade de crédito, e aí eu queria entender um pouco o racional dessa venda de carteira, dado que aparentemente é uma carteira boa. Não sei se era algum segmento que, enfim, vocês estão atuando menos. Se pudesse dar um pouco de cor com relação a talvez o segmento dessa carteira e qual o racional para esta venda.

Marcelo Kopel: Oi, bom dia, Rafael, é o Kopel. Quando a gente está falando da PDD, matematicamente o teu raciocínio está certo, mas a gente, de novo, reiterou o *guidance* e é aquilo que a gente fala, ela tem três grandes componentes dentro dela, a carteira de PF, a de grandes empresas e a de SMEs, que estão com comportamentos diferentes nos NPLs. Então, isto te ajuda a entender porque que, se você assumisse que tudo seria o mesmo comportamento de PF, o fato que você mencionou deveria acontecer, mas você tem comportamentos distintos nas três carteiras, tá. Então, eu acho que isso te ajuda a entender e faz com que você chegue no, consiga entender o comentário que o Vassimon fez.

Com relação à *fees*, *fees* abarca não só *fees* como seguros também. Então, no conjunto de *fees* e seguros, a gente entende que é isso que a gente está falando por conta do comentário de estar posicionando a nossa linha no intervalo que a gente posicionou.

A venda de carteira de R\$ 1,4 bi ela foi motivada por interesse comercial, é uma operação que foi gerada e que havia interesse comercial evidentemente nosso e de quem comprou de ter esta operação. Então, é algo de curso normal, estava em dia, não requeria PDD e tinha um interesse, uma motivação comercial das duas partes em fazer isto aqui. Então, encara isto como uma operação de dia-a-dia e nada fora disto daqui, tá.

E com relação ao restante, foi muito pequeno o resto de cessão que gerou algum resultado, tá.



Rafael Frade: Entendi. Só...

Eduardo Vassimon: Desculpe, Rafael, é Vassimon, só para complementar aqui dois pontos. Esta operação de cessão ela foi originada com a intenção de vender, entre a originação e a venda o período foi curtíssimo. Então, faz parte do nosso processo normal de geração de operações estruturadas para venda para o mercado.

E em relação à PDD, só para complementar, como eu falei na apresentação, a nossa melhor estimativa vista de hoje é que a PDD fique muito, muito próxima do ponto inferior da faixa. E nós nem descartamos a possibilidade de ela ficar até ligeiramente abaixo, tá, ela deve ficar muito próximo.

Marcelo Kopel: E Frade, só um ponto, se você olhar volumes, volumes tradicionalmente no quarto trimestre sobem por conta de sazonalidade, então isso também, mesmo que você não tenha a inadimplência, só pela perda esperada sobre isso você já deveria subir a PDD.

Rafael Frade: Perfeito. Só um *follow-up* com relação a esta venda da carteira. Eu entendi então que foi um processo gerado já com a intenção de vender, mas isso não deveria gerar aí um ganho? Isto é o que chama bastante atenção.

Marcelo Kopel: É, gera não na margem, mas em *fees*, tá.

Rafael Frade: Entendi. Perfeito, obrigado.

Operadora: Próxima pergunta, Francisco Kops, Banco Safra.

Francisco Kops: Bom dia a todos. Queria só voltar na pergunta do Cintra sobre o excesso de capital. Acho que, assim, é um grande mérito do Itaú o capital excedente que vem gerando, mas a gente vê que isto tem um certo custo, né. Vocês mesmos mostram lá no slide 7, se eu não me engano, que o ROE do excesso de capital é 9%, né, bem inferior aí ao ROE de crédito e ao ROE de serviços. E, assim, eu imagino obviamente vocês pretendem usar este excesso de capital ou para aquisições ou para um crescimento orgânico se realmente a atividade de crédito voltar. O meu ponto é um pouco assim, enquanto isso não acontece, não daria para alocar um pouco mais de capital na tesouraria, no risco de mercado? E a gente notou que este trimestre teve um aumento muito forte aí no RWA alocado aí a operações sujeitas à variação da taxa de juros, né, quase 50% a mais. Dá para fazer essa correlação? Em que ponto que a gente pode esperar aí que o Itaú arrefeça um pouco o efeito deste excesso de capital? E aí depois eu faço a minha segunda pergunta.

Marcelo Kopel: Oi, Kops. A gestão deste excesso de capital não vai passar por alocar mais limite para aumentar o risco de mercado do Banco. Este aumento do VAR que você observou tem muito mais a ver com o posicionamento do Banco ao longo da curva de juros e gestão da sua posição de ativos e passivos estrutural, que a gente chama do ALM do Banco, do que voltado a alocar mais capital para esta



atividade. São coisas, o capital evidentemente que é um insumo fundamental para a atividade de tesouraria, mas o VAR não vai aumentar por conta de a gente ter excesso de capital. Então, isto está muito mais para aquilo que o Vassimon falou em termos de como está utilizando este excesso de capital. E à medida que a economia se normalizar, a geração orgânica de capital que a gente tem ela tende a ser, em regime, tende a ser em grande parte consumida pelo crescimento de carteira. A gente tem um período aí que é um período intermediário entre a economia permitir esse crescimento e a gente estar, e ainda estar gerando um capital que não é consumido pelo crescimento do banco.

Francisco Kops: Está ótimo, então. Então, não tem uma correlação direta entre um e outro, perfeito.

Se eu puder fazer uma segunda pergunta, eu queria só falar um pouquinho das taxas médias lá na margem financeira com cliente. Teve um aumento bem robusto, tanto na taxa média das atividades com *spread* como nas atividades com capital de giro e próprio do Banco. Se pudesse comentar um pouquinho sobre este aumento de taxa nas duas, das duas caixas e o que que a gente pode esperar destas taxas daqui para frente. Acho que esta seria a minha segunda pergunta.

Marcelo Kopel: O aumento na parte com clientes tem a ver com o fato de você ter crescimentos diferentes na carteira de crédito ou você tem carteiras que estão com comportamentos diferentes e acabam gerando um *mix* diferente no trimestre a trimestre, então isso cada impactando a taxa média da carteira. Você tem o caso das renovações, tá certo, [inaudível] foram feitas há 1; 2 anos atrás e são renovadas a taxas vigentes, que são mais altas. Então, isto acaba contribuindo para o aumento dessas taxas. Se a gente for olhar essas taxas e projetar – lembrando que elas são compostas de duas coisas, tá: um é, a gente cobra pela, evidentemente, tem um *spread* de captação, e a outra componente é o que a gente coloca pelo *spread* de risco das carteiras –, à medida que você vê a possibilidade da perda esperada ou até a perda observada cair, você tende a poder cobrar menos por isso, mas você vai ter contrapartida numa redução do seu custo de crédito.

Então, o olhar à NIM é necessário você olhar a NIM não só antes do custo de risco, mas após o custo de risco, já que eles têm uma correlação muito grande dado que o *spread* de crédito é possivelmente o maior insumo que a gente tem na composição da nossa caixa. Então, acho que é isso. Com relação à NIM, eu acho que é isso que eu posso adiantar.

Francisco Kops: Kopel, pela tua resposta dá para inserir então que, olhando para frente, se tudo caminhar normalmente dá para esperar uma queda no *spread* de crédito, enfim, ou pelo menos na taxa de crédito já que o risco a princípio seria menor? Então, vocês esperam realmente um 2017 com taxas decrescentes aí, pelo que eu entendi mais ou menos da visão de vocês.

Marcelo Kopel: Kops, isso aqui é um processo gradual, tá certo, e evidentemente que o teu grau de confiança para você fazer isso depende muito daquilo que você



tem, o que você espera ou até o que você observa. Então, o que a gente vê é algo gradual e não algo abrupto como algumas pessoas acabam inferindo de que, poxa, a taxa de captação cai de uma hora para outra e efetivamente tudo se reflete automaticamente. A gente vê isto como um processo gradual, até porque os *books* têm *duration*, tem um *duration*, você não tem tudo *overnight* nos *books* do Banco, tá certo? Da mesma forma que não sobe do dia para a noite, não desce do dia para a noite.

Francisco Kops: Claro, obrigado Kopel e parabéns pelo resultado.

Operadora: Próxima pergunta, Carlos Daltoso, Banco do Brasil.

Carlos Daltoso: Bom dia a todos, pessoal, parabéns aí pelo forte resultado apresentado. Eu tenho duas perguntas com relação às provisões, tá. Eu notei um crescimento de aproximadamente R\$ 1 bilhão aí na carteira classificada com risco F, que parece aí ter vindo do risco C, né, que reduziu nominalmente num valor próximo. Eu queria saber se houve alguma reavaliação de risco na carteira ou se esta reavaliação é relacionada a algum caso específico que pode exigir um maior provisionamento no futuro?

E minha segunda pergunta, também relacionada a provisões, se o pico de despesas já ficou para trás, por que fazer mais provisões adicionais? Não era o momento de começar a reverter essas provisões adicionais?

Eduardo Vassimon: Carlos, bom dia, obrigado. Em relação ao crescimento que você observou na letra F, não se refere a nenhum caso específico, faz parte do nosso processo normal de avaliação permanente da qualidade de crédito, e eu estou falando mais de grandes empresas, e a classificação nas letras que nós consideramos que melhor refletem o risco de crédito. Como a gente falou, nossa avaliação é que o ambiente de crédito melhorou antes, tem melhorado antes para pessoa física. Para pessoa jurídica ainda vai levar um pouco mais de tempo, o que, aliás, responde a sua segunda pergunta.

A gente teve claramente, na nossa avaliação, [inaudível] no início do ano de mais de R\$ 7 bilhões de PDD, o que não significa que não possa haver alguma oscilação nos níveis atuais de provisão. A gente vai estar sempre fazendo as nossas avaliações levando em consideração os nossos modelos e a gente pode ter ainda algumas elevações pontuais, algumas pequenas oscilações na provisão, mas não acreditamos que vai voltar aos níveis que nós tivemos no primeiro trimestre. Esse é o sentido da nossa frase quando a gente diz que o pico ficou para trás. Não significa que eu tenho uma tendência inexorável para redução sempre do nível de provisão daqui para os próximos trimestres, até porque o nível de recuperação econômica ainda está frágil. Então, a gente deve ter ainda alguma oscilação na provisão, mas, de novo, não voltando, na nossa avaliação, para o pico que nós observamos no início deste ano.



Carlos Daltoso: Tá. Só com relação ainda à provisão adicional, ela é referente a algum segmento específico, SMEs, algum outro segmento? Como você diz, pessoa física tem melhorado, né, mas é relacionado com algum segmento específico ou é só um reforço mesmo do balanço?

Eduardo Vassimon: Essa provisão adicional tende a estar mais associada a grandes empresas, onde a gente tem ainda um índice de incerteza maior e onde o elemento julgamental é um pouco mais forte do que o elemento de modelos, que é mais presente e mais determinante claramente nas pessoas físicas e nas empresas menores. Mas não está associado a nenhum setor específico.

Carlos Daltoso: Ah, ok. Obrigado.

Operadora: Próxima pergunta, Lucas Lopes, Credit Suisse.

Lucas Lopes: Bom dia a todos. Eu queria discutir rapidamente sobre o setor de pequenas e médias empresas. Primeiramente, sobre qualidade de crédito, a gente já enxergou uma melhora importante tanto pessoa física quanto no segmento de grandes empresas, excluindo o caso específico naturalmente. Mas pequenas e médias empresas continuou operando bastante porque, enfim, também era bastante esperado, mas por outro lado o índice de inadimplência de 15 a 90 já caiu 50 *basis*, então a minha pergunta é: será que a gente já pode esperar uma estabilização na inadimplência desses segmentos nos próximos trimestres ou, enfim, é muito cedo dado a ausência de sinais claros de recuperação na economia?

Enfim, aproveitando também a discussão sobre o segmento, eu queria entender qual que é a visão de vocês sobre o posicionamento do Banco em pequenas e médias empresas para frente. Dos bancos grandes, o Itaú é disparado o que tem a menor exposição a SME, o que também parece ser resultado de maior conservadorismo nos últimos anos. Então, assim, eu queria que vocês compartilhassem com a gente como é que vocês enxergam esse segmento para os próximos anos, principalmente, enfim, num cenário que o Brasil dá certo, em linhas gerais, assim, saber se o Banco tem a ambição de ganhar *share* ou talvez criar SME dentro da carteira do Banco, ganhar mais espaço principalmente num cenário que vocês querem recuperar a rentabilidade de crédito e *trading*. Obrigado.

Eduardo Vassimon: Bom dia. Aqui eu acho que você tem razão no sentido que os sinais mais resistentes são positivos em relação à inadimplência de pequena e média, os 15-90 veio bem, como nós falamos na apresentação, e o 15-90, embora tenha piorado, tem piorado a taxas decrescentes. Eu acho que é razoável aqui esperar sim que nos próximos trimestres a gente tenha uma estabilização. A gente está caminhando na direção de uma estabilização da inadimplência com alguma defasagem em relação ao que nós vimos na pessoa jurídica. Esse segmento foi o segmento onde nós promovemos uma grande reestruturação em vários aspectos, aspecto de crédito, comercial, aspecto operacional, fruto de aprendizados e até de erros que nós cometemos no passado. A gente tem avançado muito na questão de serviços neste segmento, temos hoje um índice de contratação de operações por



canais eletrônicos bastante elevados e acho que é natural esperar algum crescimento na nossa participação desse segmento nos próximos trimestres. A gente considera um segmento de grande potencial, muito importante e achamos que a gente pode ter um posicionamento mais forte do que nós temos hoje e acho que mais robusto e mais sustentável e consistente em função dos aperfeiçoamentos que a gente fez nestas três dimensões, de novo: crédito, comercial e operacional.

Lucas Lopes: muito legal, obrigado.

Operadora: Próxima pergunta, Eduardo Nishio, Banco plural.

Eduardo Nishio: Bom, bom dia a todos. Bom dia Vassimon, Kopel. Eu tenho também duas perguntas. A primeira pergunta é em relação às provisões, eu quero voltar a este ponto. Vocês vieram fazendo um bom montante aí de provisão nesses últimos anos, né, algumas de forma bem antecipatórias. Eu queria explorar um pouquinho mais essa queda para o ano que vem. Em um ambiente, vamos dizer, um ambiente um pouco mais normalizado da economia, tal, 2017 e 18 olhando para frente, eu queria saber se vocês veem um espaço de uma queda relevante já em 18 ou se a queda deveria ser um pouco mais acentuada, desculpe, em 2017, eu queria saber se a queda deveria ser um pouco mais acentuada em 18, quando vocês tiverem uma visibilidade um pouco melhor do ciclo? Essa é a primeira pergunta, obrigado.

Marcelo Kopel: Oi Nishio, é o Kopel, bom dia. A gente ainda não terminou o processo de orçamento, mas, assim, só recuperando aquilo que a gente já falou, existe essa leitura de que nominalmente a PDD de 17 tende a ser menor que a de 16 passar, tá certo? Se vai ser muito ou vai ser pouco, a gente ainda não dimensionou isso aqui, mas eu acho que importante é a gente olhar também como que isto conversa com as outras partes que se movem na nossa demonstração de resultados e volume. Então, o conjunto da obra é importante, e como a gente precifica a risco, à medida que a gente perceber que tem espaço para mudar a precificação e crescer o volume, o conjunto como um todo deve se mexer e não simplesmente cai uma linha sem mexer nas outras. É como é que o sistema como um todo se mexe e os vasos são comunicantes aqui, tá. Então, por enquanto, eu consigo ficar naquilo que o Vassimon já antecipou, que nominalmente ela tende a ser menor.

Eduardo Nishio: Perfeito, bem claro. Mas você diria que tem um espaço relevante dado as previsões antecipatórias que vocês fizeram ou é marginal?

Marcelo Kopel: Nishio, eu vou colocar só para a gente lembrar números, tá. Quando a gente olhar no *low* das nossas provisões, isso acho que foi 2014 se eu não me engano, na nossa PDD líquida de recuperação foi alguma coisa como R\$ 14 bi. Nós estamos falando o nosso ponto médio do *guidance* deste ano, estou arredondando os números aqui, dá algo como R\$ 24 bi. A verdade pode estar em algum lugar entre estes números, mas o que a gente está dizendo é que a gente está vivenciando um ciclo na economia sem precedentes e isso fez com que a gente



tivesse essa elevação importante na PDD. À medida que isso vier a se normalizar, tem oportunidade, mas, de novo, como o ciclo é um ciclo que ele está se apresentando diferente nas várias carteiras, conforme já comentado aqui, nós estamos em estágios diferentes e provavelmente o ano que vem mesmo ainda estaremos em estágios diferentes nas diversas carteiras. Então, eu estou dizendo que, só estou te dando os dois extremos daquilo que a gente entende que são números, vamos dizer, muito bons e algo que nos colocou dentro do círculo.

Eduardo Nishio: Ótimo, muito obrigado. Eu acho que a minha segunda pergunta é um pouco em relação ao crescimento, que eu entendo ser gradual neste momento, mas eu queria que você pudesse dar um pouco mais de cor em relação ao ambiente competitivo que vocês veem hoje. Por que que não dá para crescer um pouco mais forte? Enfim, os índices de inadimplência de vocês estão melhorando, principalmente o de 15 a 90 dias. É a demanda que está fraca, é o *corporate* que ainda apresenta riscos? Se puder dar pouco mais de cor e também se pudesse falar um pouquinho do ambiente competitivo e como vocês veem a agressividade aí principalmente dos bancos públicos em relação à taxa, enfim, apetite de crédito, obrigado.

Eduardo Vassimon: Eduardo, é Vassimon. A gente acha que, apesar de a gente começar a ver uma recuperação em 2017, a gente acredita que a economia vá crescer entre 1,5% e 2%, neste cenário a gente vai ter uma recuperação lenta do crédito e um crescimento, de novo, modesto de um dígito. Basicamente porque a demanda não está presente, tá, a demanda de qualidade não está presente e a gente vai reagir à medida que a confiança do consumidor, do empresário, aumentar e a demanda se elevar, dentro dos nossos padrões de crédito, nós tendemos a elevar. Mas vai ser um processo gradual, não vemos nenhum crescimento rápido em 2017. 2018 a gente pode, sim, ter um ritmo, se as coisas avançaram na direção correta de consolidação da estabilidade política, de avanço na parte fiscal, aí sim a gente pode ter uma expansão bem mais robusta em 2018. Desculpa, qual era o segundo ponto?

Marcelo Kopel: Sobre competição.

Eduardo Vassimon: Ah, competição! Eu acho que o ambiente competitivo está adequado, nós vemos tanto bancos privados quanto bancos públicos precificando de forma adequada o risco, de forma que eu acho que a gente não terá aí uma pressão, qualquer tipo de pressão irracional em termos de conquista de mercado por parte dos principais *players* do mercado.

Eduardo Nishio: Ótimo, muito obrigado. Só voltando ao ponto do crescimento mais à frente normalizado, se pudesse dar uma ideia hoje qual seria um crescimento que vocês consideram normalizado. O crescimento de crédito variou muito nesses últimos anos, né, eu lembro que em 2000, voltando às décadas de crescimento forte, lá em 2008/2007, isto a gente falava algo em torno de 30% a 40% e depois normalizou para 20% e agora a gente está em praticamente zero de crescimento,



né. Então, eu queria saber como que vocês veem o crescimento normalizado aí de carteira? Obrigado.

Eduardo Vassimon: Eduardo, desculpe, mas não temos hoje visibilidade para isso. A gente está saindo de um ciclo muito severo de ajuste econômico, uma recessão muito forte. Eu acho que ainda é cedo para gente ter esta visibilidade, tá. Possivelmente um pouco mais para frente a gente será capaz de responder mais precisamente a pergunta.

Eduardo Nishio: Ok, muito obrigado.

Operadora: Próxima pergunta, Carlos Gomes, HSBC Nova York.

Carlos Gomes: Bom dia e parabéns pelos resultados. Duas perguntas. Primeiro, poderia falar dos impostos que esperam nos próximos dois anos? E depois do incremento temporário da contribuição social desaparecer, quanto esperariam que fosse a taxa normal de impostos dos senhores?

E a segunda é sobre a margem. Neste ano tem tido na guia um crescimento na margem de zero e a carteira caiu 9%. Para o ano que vem esperam de novo um aumento de margem ou com o crescimento da carteira menos *riscosa* da PDD deveria decair? Obrigado.

Eduardo Vassimon: Carlos, em relação à alíquota de imposto, nós acreditamos que a alíquota efetiva no quarto trimestre deve ser bastante semelhante à alíquota que nós tivemos neste terceiro trimestre. Quando a gente olha mais à frente, para 2017, nós teremos alguma elevação desta alíquota efetiva e a gente acredita que ela deve ficar entre alguma coisa entre, vista de hoje, entre 30% e 32% de alíquota efetiva. Em relação especificamente à contribuição social, quer dizer, o que a lei prevê é que a alíquota volte a partir de janeiro de 2019 ao nível anterior, de forma que a alíquota combinada de imposto e contribuição social se reduza de 45 para 40.

Carlos Gomes: Entendemos, mas essa é a legal, a estatutária, a efetiva até onde poderíamos esperar?

Eduardo Vassimon: Então, a alíquota efetiva para 2017 nós entendemos que deve ficar entre 30% e 32%, ela é abaixo da alíquota nominal em função fundamentalmente do efeito dos juros sobre capital próprio, tá.

E em relação à pergunta de margem, nós acreditamos que, enfim, a margem vai, como o Kopel falou em resposta à uma pergunta anterior, ela reflete em grande medida ao risco de crédito. À medida que o ambiente melhora, a gente deve ter alguma redução modesta e gradual aí da margem ao longo do tempo.

Carlos Gomes: Muito obrigado.

Operadora: Próxima pergunta, Henrique Navarro, Santander.



Henrique Navarro: Bom dia, Vassimon, bom dia, Kopel. Parabéns aí pelo resultado. A minha pergunta é sobre aquisição Redecard, Rede. Bem, já foi comentado aqui, teve um crescimento fraco neste tri, o número de POS caindo e tal, eu acho que na hora que a gente puder consolidar os dados do setor, daqui a pouco publica a Cielo e a gente consegue consolidar, a gente vai ver inevitavelmente a Rede perdendo *market share*, talvez a gente vá ver agora no terceiro tri o menor *market share* da história da Redecard. A minha pergunta para vocês é a seguinte, existe alguma estratégia para mudar a maneira como vocês estão tocando ou se posicionando através da Rede? Ou seja, existe alguma estratégia para a utilizar a Rede de uma maneira mais agressiva para cativar e afiliar os *merchants* e aí realmente você conseguir uma rentabilidade maior através dos produtos bancários, usar a Redecard e o POS basicamente então para você ter um pé firme ali no cliente e ter um foco mais, olhando como um todo, bancário? Obrigado.

Marcelo Kopel: Oi, Navarro. Existe sim, existe acho que uma combinação de coisas. A primeira é produto, tá certo, segunda é serviço, ou seja, você estender a quantidade de serviço que você faz através do POS, e a terceira é a atuação comercial combinada com o Banco. Então, as três coisas que podem acabar se traduzindo num avanço mais incisivo no mercado por parte do Itaú com a Rede. Agora, ela vai apoiada nisso daqui não puramente numa atuação mais agressiva, tá, você vai com produto e serviço para o cliente para que ele perceba isso. Caso contrário, você simplesmente vai ficar batendo na tecla de preço se você não conseguir se diferenciar daquilo que os outros estão colocando.

Henrique Navarro: Excelente, obrigado.

Operadora: 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 todos pela atenção, pela participação na nossa teleconferência e reafirmar que nós consideramos que tivemos um trimestre bastante positivo e com tendências mais construtivas para o ano de 2017, com tendências claras de estabilização na inadimplência, com despesas sob controle e com margens robustas.

Então, muito obrigado e bom dia a todos.

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