



**Local Conference Call  
Itaú Unibanco  
Resultados do Quarto trimestre de 2015  
3 de fevereiro de 2016**

**Operadora:** Bom dia senhoras e senhores. Sejam bem-vindos à teleconferência do Itaú Unibanco Holding onde será discutido o resultado do quarto 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, teclie “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](http://www.itaú.com.br/relacoes-com-investidores). Os slides desta apresentação estão disponíveis no site. O *replay* desta teleconferência estará disponível até 9 de fevereiro por meio do telefone +55 11 3193-1012 ou 2820-4012, código de acesso: 2352236#.

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 **Roberto Egydio Setubal**, Presidente Executivo e CEO (Chief Executive Officer), **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. Roberto Setubal** apresentará o resultado do quarto trimestre de 2015. Depois os executivos responderão às questões formuladas por telefone ou e-mail.

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

**Roberto Setubal:** Bom dia para todos. Agradeço a vocês estarem aqui dando a mim a oportunidade de falar com vocês. Então, vamos rapidamente tentar falar sobre o quarto trimestre e depois falar sobre as perspectivas, que eu acredito que será o tema de mais interesse.

Bom, o resultado do trimestre foi bastante bom, bastante em linha até com o que o mercado esperava: R\$ 5,8 bilhões. Isto representou um ROE de 22% e a qualidade do crédito ela deu uma deteriorada no trimestre também.



Caminhando para a tela seguinte, tela 3, a gente vê aí que no ano a gente veio nos últimos 2 trimestres tivemos aí uma queda de rentabilidade, que está muito ligada exatamente à questão da inadimplência, que nós falaremos bastante, e também neste último trimestre, como a gente pode ver na página 4, ali no destaque, a gente teve uma redução na margem financeira com mercado que, de certa forma, acredito que era esperada, dado que o número do terceiro trimestre tinha sido muito forte – um número recorde, histórico nosso, nós nunca tivemos antes do terceiro tri um número tão forte como aquele. E eu acredito que o número do quarto tri, R\$ 1,250 bi, R\$ 1,269 bi, está bastante em linha com aquilo que a gente pode entender um nível normal para esta atividade. Portanto, essa redução ela, em si, seria uma redução, eu diria bastante esperada.

Temos também uma subida importante na receita de serviços no trimestre, como a gente pode ver aqui na variação, R\$ 563 milhões em relação ao trimestre anterior. Também uma subida bastante previsível, está muito calcada no aumento da atividade, no uso de cartões de crédito ligados ao final do ano, ao Natal, que tem esta sazonalidade forte todo ano.

As demais linhas foram bastante em linha, mesmo a própria PDD líquida de recuperações também foi bastante em linha. Essa variação que a gente vê aqui, na verdade, é uma grande recuperação de mais de R\$ 300 milhões que fizemos uma renegociação com uma empresa numa operação baixada. Renegociamos, mas mantivemos ela 100% provisionada, portanto, o líquido desse resultado é zero, embora tenha a contabilidade da PDD e a contabilidade da recuperação.

Parte de sinistros também bastante em linha com o trimestre anterior e as despesas um pouco acima, até porque a gente tem aí todo o dissídio, os ajustes que a gente não tinha feito integrado com o dissídio em setembro também se fazem presentes aqui no final, no último trimestre do ano.

Bom, como resultado de tudo isto, o resultado ficou aí líquido em cerca de R\$ 300 milhões abaixo do trimestre anterior com estas variações que eu coloquei aqui.

Na página 5 a gente introduz uma tela nova; que é a abertura dos negócios Brasil e dos negócios da América Latina. Negócios do Brasil inclui tudo daquilo que está ligado ao Brasil, inclusive agências nossas no exterior que basicamente servem a operação brasileira. E no negócio da América Latina inclui as nossas unidades externas, que basicamente todas voltadas para atividades naqueles mercados.

Essa abertura vai se tornar mais importante porque, ao longo deste ano, na medida em que a gente vai consolidar o CorpBanca em algum momento aí no primeiro semestre e isto vai ter impacto relevante nos números. Então, já para a gente ter bastante claro como é que o Brasil estará se comportando, nós estamos já separando e vamos passar a reportar o Brasil e a América Latina separados para vocês terem este acompanhamento das variações que a gente for tendo em relação à nossa operação.



Na tela 6 a gente volta a apresentar aquilo que também já está se tornando uma tradição nossa, os números abertos em atividades de mais riscos, digamos assim, atividades de baixo ou nenhum risco, que são as atividades de crédito e *trading* e as atividades de seguros e serviços. A gente continua com boa performance nas duas, especialmente as atividades de serviços e seguros, ela cresceu o resultado de forma relevante, 22% no ano. Muito sólido, um negócio que tipicamente não tem uma correlação com o ciclo econômico tão forte como tem o crédito. Basicamente ele é um negócio que não tenho perdas, né, portanto, perdas com o ciclo econômico, ele apenas cresce mais ou menos de acordo com o ciclo econômico. E, aqui no ano, nós tivemos uma boa evolução nisso, portanto, os resultados estão aí mais fortes. Na parte de crédito e *trading* foi um ano fraco, pior em termos de retorno do que o ano anterior, mas ainda assim conseguimos um ROE de 15% que, na conjuntura atual, embora insatisfatório, do ponto de vista de objetivos nossos, na conjuntura atual dada deterioração que a gente assistiu neste ano, que a gente começou o ano de uma forma geral expectativas no Brasil no final de 2014 eram ainda de algum crescimento em 2015, e a gente terminou ano aí com quase 4% de queda no PIB, quer dizer, é uma mudança de expectativa tão grande que não era prevista e, então, a gente achou até que o resultado não foi tão ruim assim.

Olhando na tela 7, a nossa operação de crédito ela mostra uma evolução baixa e especialmente em função exatamente desse aspecto que eu falei da redução das atividades econômicas, que fez com que a variação do crescimento da nossa carteira de crédito fosse bastante limitado aí próximo de zero dependendo, até negativa, dependendo do que a gente está olhando, se é o ano, se é o trimestre. E tem também a questão da variação cambial, que tem alguma influência aqui especialmente na linha de grandes empresas. Então, basicamente, foi uma carteira que não cresceu. Com algumas exceções, o consignado e o crédito imobiliário ainda tiveram algum crescimento, mas diversas outras carteiras aí com instabilidade e até pequenas quedas. Importante também, a gente colocou aqui como uma referência já para ir aquecendo os motores aí, o volume de crédito do CorpBanca, que R\$ 81 bilhões que vão se somar aos R\$ 72 que a gente já tem hoje, portanto, o Banco vai ficar aí com mais ou menos, teria ficado com R\$ 650 bilhões da carteira de crédito, dos quais R\$ 150 aproximadamente estariam fora do Brasil. Então, é uma mudança que vai acontecendo no perfil de ativos do Banco, que a gente já está finalizando para vocês.

Na tela seguinte a gente mostra a margem financeira. Ela continua estável, a gente tem conseguido, mesmo a margem financeira de cliente ajustado a risco, manter relativamente estável mesmo com as PDDs subindo. As margens têm subido, taxa de juro tem subido, o spread tem subido um pouco, então, a gente conseguiu manter ela relativamente estável.

A margem com mercado, na tela seguinte, mostra exatamente aquilo que eu já mencionei para vocês. Uma queda para um patamar de R\$ 1,200 bilhão, que a gente entende que é um nível mais recorrente talvez, embora possa ter oscilações para baixo, mas também para cima. Como a gente viu, o ano na linha de *trading* foi um ano, de *trading* e de mercado, foi um ano bastante bom no todo.



Na tela 10 a gente começa a entrar talvez num tema mais de interesse de todos, que é a questão da inadimplência. Então, primeiro, na parte superior da tela, a gente vê o índice de inadimplência de curto prazo relativamente estável. A gente vê aí o nível de pessoa física bastante controlado, com uma queda até no trimestre, que é um indicador bastante positivo, embora o trimestre último do ano é sempre um trimestre mais favorável na medida em que há na pessoa física o recebimento de décimo terceiro e isso ajuda evidentemente nos pagamentos, na adimplência. Então, tem uma sazonalidade favorável aí. Também, outro fator que ajuda favoravelmente, é a subida dos saldos de cartão de crédito no final do ano, que aumentam o denominador, portanto, derruba também um pouco o índice, tá. Mas, de qualquer forma, foi um trimestre aonde as coisas aconteceram bastante dentro daquilo que seria o esperado. No curto prazo ainda a gente teve uma queda relevante nas grandes empresas e uma pequena subida aí nas pequenas e microempresas. Há uma subida de inadimplência que a gente percebeu, eu diria mais uma oscilação, mas com uma tendência de alta aqui nas pequenas empresas ao longo do ano.

Quando gente olha a inadimplência de 90 dias, que é mais relevante, e ela é, de fato, aquela que afeta mais o resultado do Banco na medida em que após 90 dias as provisões passam a ser feitas com muito mais intensidade e afetam com muito mais intensidade também o resultado do Banco, o indicador de curto prazo eu diria, assim, que é um pouco o indicador antecedente daquilo que vem pela frente. Mas a conjuntura evidentemente está bastante desfavorável, portanto, créditos contratados mais para trás também estão mostrando uma inadimplência crescente. Então, aqui a gente olha na pessoa física subindo inadimplência. A gente acredita que ela vai continuar subindo ao longo do ano, talvez num ritmo menor do que subiu aqui do ponto mais baixo neste segundo semestre e na parte de grandes empresas a gente não está vendo, como mostra ali 15/90, nenhum grande caso vindo neste momento. Tivemos vários casos ao longo do ano passado e neste momento, embora haja muita tensão no mercado, a gente está vendo aí muitas renegociações, neste momento não há ainda nenhum grande caso que esteja por ocorrer. E na pequena empresa, como eu falei, a gente imagina também uma tendência de alta na inadimplência.

Aqui tem toda a observação que eu vou falar mais para frente também em relação à questão de crédito que nós fizemos, mas tem uma tela mais específica, que impactou este índice, como está aí indicado no rodapé da página, mas eu vou falar disto 2 ou 3 telas para frente com mais detalhes.

O nosso índice de cobertura mantém-se em patamares bastante elevados, acima dos patamares históricos, em 208% do crédito vencido há 90 dias. Aqui nós fazemos uma abertura do que é PDD complementar, genérica e específica. Específica é exatamente aquela em função dos níveis de atrasos, e o nível de atraso hoje acima de 90 dias está em R\$ 15 bilhões. De qualquer forma, é importante observar que a gente está com um nível de PDD complementar aí no nível de R\$ 11 bilhões. Abaixo, aqui, a gente vê também os índices de inadimplência excluindo os créditos que estão 100% provisionados. Créditos vencidos há mais de 90 dias que já estão



100% provisionados. Então, a gente percebe também aqui um nível de PDD de provisionamento bastante elevado, mantendo níveis na pessoa jurídica e na pessoa física bastante próximos aos patamares históricos, mostrando também, portanto, embora esse ambiente de maior inadimplência, o nível de provisionamento bastante adequado.

Tela 12, a gente faz uma abertura nova aqui, temos sido bastante perguntados com relação às operações renegociadas. A gente faz a abertura completa das faixas de atraso que havia no momento da renegociação. Então, tem todo o *aging* da carteira que a gente tem aí mostrando quanto que era vencido a curto prazo, quanto a médio prazo, dando mais clareza na carteira de atraso. Embora a carteira de atrasos continue com patamares de inadimplência, embora muito altos, mas, ainda assim, relativamente controlados dado que é uma carteira renegociada e a PDD desta carteira também está em patamares bastante elevados. Portanto, a gente continua mantendo níveis bastante elevados de provisionamento da carteira renegociada.

Então, aqui na tela 13 a gente trouxe mais informações que o Marcelo foi bastante perguntado sobre isto, sobre as transferências de ativos que nós fizemos aqui no último trimestre. Aqui tem, começando pela direita, venda de ativos que já haviam sido baixados a prejuízo. A gente fez uma venda grande, acho que da ordem de R\$ 2 bilhões, então, tem o efeito no resultado que está aí. Enfim, com essa venda não houve impacto no NPL. A gente vai ver mais vendas deste tipo nos próximos trimestres à medida que a gente começa a tornar a nossa relação com a Recovery mais operacional. A Recovery, acho que vocês acompanharam, foi uma aquisição que a gente entende bastante interessante para o Banco. A gente tem feito experiências com eles de recuperação de créditos, eles têm uma eficácia melhor do que a nossa na recuperação de créditos, especialmente esses créditos que estão vencidos há mais tempo, e a gente tem, vamos dizer assim, a intenção de fazer com que a Recovery tenha uma operação, uma participação maior na atividade de recuperação de crédito que ela tem. A ideia de comprar a Recovery é exatamente essa, a gente vai manter ela como uma empresa trabalhando para vários clientes. A nossa intenção não é reduzir esta atividade dela, mas, sim, aumentar a atividade do Banco como um dos clientes dela.

Venda de créditos universitários. Isso é uma atividade bastante recorrente no Chile. Todo ano a gente faz este tipo de operação, enfim, então, não tem nenhuma novidade aqui nesta carteira. À esquerda a gente tem aí aquilo que foi baixado também, transferido e vendido internamente. Então, aqui é importante observar que, primeiro, a gente vendeu aqui R\$ 1,250 bilhão, estes ativos tinham uma provisão aí de R\$ 933 milhões, estas provisões, de forma geral, eram acima daquela até exigida pelo Banco Central, tinha coisas em atraso, mas, vamos dizer assim, o nível de atraso que a gente tinha já tinha mais provisões para ela porque a gente entendia que já não valia o valor do ativo, a gente já vinha fazendo provisões de forma a que esses ativos estivessem adequadamente valorizados. Embora a gente não veja perspectiva de recuperação, e essa foi a ideia de fazer esta venda, a gente, como tem garantias que são, vamos dizer assim, realizáveis a médio e longo prazo, a gente fez uma venda por um valor que a gente entendeu o valor de mercado.



Isso ainda teve aqui um, como tem coisas que estavam até 100% provisionadas nesse conjunto, a gente fez essa venda, boa parte disso até estava 100% provisionado, enfim, constituímos a PDD sobre aquele valor realizado na venda de ativos que estavam 100% provisionados. Então, deu este impacto negativo aí, e o impacto está descrito aqui embaixo nos índices de atraso.

Podemos observar que são operações que, enfim, outros clientes, outros bancos ou, enfim, tem outros credores destas empresas e que, enfim, a gente fez ela até, vendemos por valores mais adiantados do que o vencimento que ela estava na curva de atraso do Banco Central. Então, a ideia nossa é manter, enfim, na medida em que veja ativos com baixa perspectiva de recuperação a ideia nossa é manter, ir limpando os nossos livros, tá. Como a gente não vê perspectiva de recuperação nestas coisas, a gente está fazendo esta realização.

Na página seguinte tem os níveis de PDD de varejo e atacado. A gente entrou aí a partir do segundo semestre um aumento das PDDs do varejo já em função dos aumentos de inadimplência. O nível de PDD do atacado está caindo, a gente fez muita PDD no começo do ano de certa forma procurando antecipar um pouco até aquilo que vinha pela frente, a gente falou isso em alguns *calls* com vocês de que a gente estava procurando fazer PDDs para manter o valor dos ativos mais dentro de uma realidade. Nesse último tri, embora eu tenha aqui o número mais ou menos no mesmo nível do tri anterior, na verdade, se gente excluir aquela operação que eu mencionei de 300 e poucos milhões, que foi recuperada e que estava em *write-off* a qual nós fizemos 100% de provisão, o nível de PDD estaria caindo mais ou menos em linha como está mostrando ali os indicadores de atrasos do número de atacado.

Seguindo, a gente faz abertura das receitas de 2015 e 2016 da área de seguros e serviços. Como mencionei aí, um crescimento de 22% no resultado, 17% das receitas e aí tem a abertura de cada um dos índices, cada um dos negócios. A parte de seguros tem uma queda na receita, até porque nós andamos desativando algumas linhas de créditos, vendendo outras, como vocês acompanharam, e Rede está com um aumento de 17% na receita, 20% no resultado, enfim, captações, tem todas as linhas para vocês irem acompanhando.

Na tela seguinte, 16, a gente faz uma abertura também com detalhes da evolução das receitas de serviços e seguros considerando aqui que tivemos uma evolução no ano bastante relevante aí, 10% no total do ano, e 6% no trimestre, mas o trimestre, como eu mencionei, tem aquela questão do cartão de crédito que tem uma elevação um pouco maior. Na parte de despesas não decorrentes de juros nós estamos muito focados nisto, focados em aumentar a eficiência do Banco em função dos crescimentos bastante moderado de receitas e de ativos, o trabalho na área de despesas se torna mais importante para manter os níveis de rentabilidade mais elevados. Neste ano a gente teve, excluindo as operações no exterior, uma evolução de despesas bastante abaixo da inflação, ficamos em 6% no total do ano, que a gente considera um número bastante satisfatório. A gente acredita que vai continuar evoluindo abaixo da inflação aqui no Brasil. Os nossos números no Brasil vão



continuar crescendo e a gente vai falar disso quando eu falar um pouco do *guidance*. Enfim, estamos satisfeitos aí que a gente tem aí planos de redução de despesa, e acho que essa é uma linha que a gente tenderá a continuar evoluindo abaixo da inflação.

No nível de capital, como a gente chegou a anunciar, embora tenhamos tido no trimestre anterior uma variação para baixo em função daquela muito forte variação cambial, que gerou crédito fiscal muito elevado, já em parte absorvida até nesse trimestre e com isso uma recuperação aqui dos índices de capital, estamos bastante confortáveis aqui nos níveis de capital do Banco e bastante confiantes aqui na capacidade de geração de capital e até por que neste momento o uso de capital tem sido relativamente baixo na medida em que os ativos não estão crescendo.

Fazendo uma certa prestação de contas do ano que passou, acho que a gente ficou bastante bem adequado com os *guidances* que nós demos a vocês, atualizados aí no final do primeiro trimestre. Já diante de uma expectativa de queda do PIB aqui no Brasil o crescimento da carteira ficou bem dentro da faixa que a gente previa, a margem gerencial ficou até acima, muito puxada pela variação da receita de mercado. Quando a gente fala da PDD ela ficou quase dentro do *guidance*, bateu na trave,, eu diria assim, dada a magnitude da questão da deterioração, eu acho que a gente conseguiu fazer uma previsão no começo do ano bastante razoável daquilo que viria entrar. Receita de serviço a gente esteve aqui também bem dentro do *guidance* e as despesas decorrentes de juros também, e aqui incluindo toda a variação, não só no Brasil, mas também no exterior, que foi afetada evidentemente pela questão cambial. Então, quando a gente olha só o Brasil o número ficou até abaixo da despesa, da faixa de despesa, que a gente imaginou.

Aqui na página 16 a gente começa a entrar, página 20, aliás, começamos a entrar nas projeções para o, pelo menos nas expectativas eu diria, para o ano de 2016. Enfim, nós estamos olhando aqui com bastante realismo. A gente vê as projeções estão baseadas numa queda de PIB, evidentemente uma queda de PIB que, eu diria, pode ir aí de cerca de 2,5% até uns 5% de queda de PIB. Esses *ranges* trabalham mais ou menos dentro destas faixas. Então, a gente está, vamos dizer assim, procurando ser bastante realista com vocês naquilo que nós achamos que pode ser o resultado do cenário macroeconômico. Evidentemente se o cenário macroeconômico for melhor ou pior tem uma influência relevante aqui, especialmente nas linhas de receita com clientes e também pela expansão do crédito e margem e também na PDD.

Então, quando a gente põe esses números, a gente está olhando aqui com um certo cuidado esse cenário macroeconômico. Tem havido uma reprecificação de carteiras esses últimos meses, a gente tem visto os *spreads* de várias carteiras subindo. A gente aqui não está computando uma subida no mesmo ritmo este ano, a gente acha que o espaço para subir preços e para subir *spreads* não será o mesmo. A gente não está acreditando que vai continuar subindo, até por que a gente está vendo uma taxa de juros mais estável, portanto, sem os crescimentos de margem que a gente viu o ano passado, que vêm meio em decorrência da subida de taxa de



juros, que tem uma certa subida de margem. Esse ano a gente está esperando taxas de juros mais estáveis, o Selic mais estável e, portanto, a gente não vê espaço assim tão claro de subida de *spreads* e, portanto, a gente está botando um crescimento embora um pouco acima da carteira de crédito pela reprecificação dos vencimentos que a gente tem esse ano, a gente prevê uma subida moderada na margem financeira com o cliente. Evidentemente se os *spreads*, em função das condições de mercado, subirem mais do que a gente está prevendo, aqui isso pode ser até mais positivo.

A despesa de PDD, como eu falei, está muito ligada a este cenário macroeconômico, a gente vê desemprego subindo, indo a dois dígitos possivelmente no final deste ano e, portanto, a gente vê a questão da inadimplência subindo. Essas PDDs são bastante, esse *range* de PDD, que eu sei que causou uma certa surpresa no mercado, está muito em linha com esta expectativa de queda de PIB de 2,5% a 5%. A gente está dando um *range*, a gente não sabe bem. A gente acha evidentemente que 5% pode ser considerado uma queda muito negativa. Ninguém vê isso este ano neste momento, mas com o andar ao longo do ano nós vamos avaliar um pouco. A gente consegue ver o PIB mais ou menos claro nos dois próximos trimestres. Dali para frente, se vai continuar caindo ou se ele vai parar a queda ou se começa um nível de recuperação, é difícil dizer e, portanto, a gente está dando este *range* mais aberto, esse ano tentando ser bastante realista nesta questão da PDD. Se for melhor que isso, ótimo. Esses atrasos e inadimplências, o cenário macro for melhor que isso, a gente vai ficar feliz de ter menos PDD do que a gente está finalizando. Aqui a gente vai ficar mais feliz de ser feliz do que de ter razão.

A receita de serviço crescendo moderadamente. A gente também vê com esta queda de PIB difícil espaço de reprecificação. Alguma queda de volume possivelmente, ou pelo menos um crescimento muito mais moderado. Portanto, também estamos aí com expectativas relativamente baixas no crescimento de serviços de seguros.

Despesas, como eu falei, aqui a gente está com expectativas também de continuar andando abaixo da inflação e acho que a gente está bem preparado para isso. Quando a gente abre aqui o Brasil, tem exatamente as projeções, as expectativas nossas para 2016 e a gente está aqui destacando aquilo que seria a operação no Brasil exatamente por dois motivos. Um é por que tem a questão da variação cambial que afeta evidentemente a operação fora do Brasil, e tem também esta questão da América Latina que a gente vai ter essa incorporação do CorpBanca. Então, a gente procurou deixar os números do Brasil bastante claros, bastante visíveis, de forma que as variações cambiais não afetem o nosso, a forma de a gente olhar o *guidance*. Por que a variação cambial, no fundo, ela afeta mais linhas do que o resultado final. Precisa ter claro isso. Mas acaba afetando linha, aumenta despesa, aumenta receita, aumenta PDD ou se tiver uma desvalorização e o contrário se houver uma valorização cambial. Mas o resultado final, evidentemente, é pouco afetado por isso.





Depois a gente tem na página seguinte, a gente mostra um pouco a movimentação no mercado de ações. Evidentemente que o valor de mercado do Banco tem sido afetado por estas incertezas. A gente vê a relação *price/earnings* bastante baixa, bastante deprimida e a gente entende isso muito em função das incertezas de mercado, embora eu ache que a gente está muito bem protegido. E a gente está aqui no Banco muito trabalhando, muito para manter o balanço limpo, manter as nossas forças bastante presentes, de forma que em algum momento, quando passar esse momento mais difícil da economia, a gente não tenha contas a pagar do passado, mas tenha bastante capacidade de voltar a expandir o Banco rapidamente. Então, é muito isso que nós estamos fazendo, investindo muito em tecnologia, de forma que a gente possa ter esse arranque o quanto antes.

E a última tela aqui da apresentação, a gente faz um *report* daquilo que a gente recomprou de ações ao longo do ano. Compramos aí 1,9% do capital social. Evidentemente, isso se reverte em aumento de lucro por ação para os acionistas que continuam com o nosso papel. Então, além do crescimento de 16%, quase, no resultado, na verdade, quando a gente olha o lucro por ação há um aumento adicional de 2% em função desta recompra de ações.

Acho que é isso. Podemos abrir aqui para perguntas. Então, vamos a elas.

### **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 1 (\*1). Para retirar a pergunta da lista, digite asterisco 2 (\*2).

Nossa primeira pergunta vem do Sr. Rafael Frade, Bradesco.

**Rafael Frade:** Caros, bom dia a todos. Eu tenho duas perguntas. Uma referente à margem financeira com clientes. Acho que Roberto deixou bem claro que talvez não tenha mais tanto espaço para aumento de *spread*, mas quando a gente olha simplesmente o resultado do quarto tri, imaginando ele *flat* para o ano, a gente já vê quase no topo desse *guidance* de crescimento da margem financeira, e você ainda tem o efeito da reprecificação das operações a vencer. Então eu queria entender um pouco, parece realmente conservador esse *guidance*, se é mais uma questão de mix, se vocês veem um mix puxando um pouco talvez essa margem para baixo e isso seja a maior explicação.

E a segunda pergunta, também o Roberto comentou que exatamente que vocês estão numa posição de capital hoje bastante confortável, até pela expectativa de crescimento da carteira, se a gente pode esperar talvez mais recompras para frente ou um aumento de dividendo. O quê que é a intenção do Banco com esse excesso de capital neste momento?



**Roberto Setubal:** Muito bem, Rafael. Obrigado pelas perguntas. Em relação à questão da margem financeira, eu acho que é um pouco daquilo que você falou, a gente, embora veja pouco espaço para a subida de *spread*, a margem do quarto tri ela realmente mostraria um crescimento já forte em relação a isso, mas na verdade tem esta questão do mix que você está exatamente mencionando. Como a gente ao longo do ano veio reduzindo um pouco a exposição do Banco em áreas de maior risco, que têm maior *spread*, a gente olha para frente e vê que isso vai continuar afetando ao longo deste ano a margem financeira. Então, é uma mistura dessa questão de espaço pequeno para subir *spreads*, mix, vamos dizer assim, com mais baixo risco e tem também uma questão do quarto tri da questão cambial, tá. O câmbio ele acaba tendo um efeito que a margem financeira de clientes fosse afetada porque ele ficou relativamente estável ao longo do trimestre inteiro, então, tem uma subida só pelo fato do câmbio. Embora o câmbio ponta a ponta no trimestre tenha ficado estável, ele tem mais receita por que ao longo do terceiro tri ele foi subindo e, então, o câmbio médio do terceiro tri tem uma subida para o quarto tri, e isso está dentro da margem.

Em relação ao capital, de fato, a gente tem uma posição muito tranquila de capital, mas a gente tem, em primeiro lugar, um compromisso já assumido, inclusive anunciado à época, quando a gente fez a transação do CorpBanca, de um aumento de capital relevante e a incorporação, a consolidação do capital de todos os ativos do CorpBanca no Banco. Isso dá um impacto próximo de, um pouco abaixo, dependendo do câmbio, enfim, uma série de coisas, enfim, próximo de 1% no índice. Então, isso já é um uso relevante para o ano. E aí ao longo do ano vamos ver um pouco o andar da carruagem, como é que as coisas vão se colocar. Enfim, a gente continua acreditando muito tanto a médio e longo prazo, acreditamos que pode haver oportunidades se houver disponibilidade de capital, para recompras adicionais. E por isso nós até abrimos uma ordem, uma autorização para a gente manter essa porta também aberta.

**Rafael Frade:** Perfeito, Roberto. Se me permite só um *follow-up* na primeira pergunta. Vocês conseguem passar para a gente alguma percepção de quanto a carteira ainda pode ser, quanto esse efeito ainda de reprecificação da carteira, isto é, mais da metade da carteira foi reprecificada, ainda, enfim para a gente tentar fazer uma acessibilidade sobre exatamente esse efeito do mix versus um potencial positivo da reprecificação da carteira?

**Roberto Setubal:** Eu não tenho aqui um número para te dar, assim, de cabeça, mas o fato é que em alguns mercados ainda tem havido a reprecificação. Então, ela continua acontecendo, quer dizer, não é que os *spreads* estão totalmente estabilizados neste momento. O aumento de *spreads* reflete evidentemente o ambiente mais, de maior risco. Então tem havido alguma reprecificação adicional, portanto, coisas que foram feitas há seis meses atrás podem no vencimento até operações relativamente curtas podem vir a ser roladas em *spreads* maiores. A gente não está aqui dando um *guidance* de que vai haver aumento de *spreads* e as rolagens sejam muito relevantes. Mas a gente está sendo cuidadoso aqui, embora,



vamos dizer assim, o mercado, a taxa de juros, os *spreads* vieram subindo ao longo do ano passado.

**Rafael Frade:** Entendi. Perfeito, Roberto. Obrigado.

**Roberto Setubal:** Obrigado.

**Operadora:** Próxima pergunta, Eduardo Rosman, BTG Pactual.

**Eduardo Rosman:** Bom dia a todos. Eu tenho algumas perguntas, na realidade são sobre dois temas, principalmente. Primeiro é sobre o *guidance*. Pelas minhas contas aqui, se a gente usar o ponto médio do *guidance* com as métricas que vocês indicaram, se a gente assumir um resultado de tesouraria normalizando ali para os R\$ 5 bi mais ou menos em 2016, a gente chega aí a uma queda de lucro bem forte, enfim, dependendo do que você assumir em algumas outras métricas, pode ser algo em torno de 20%, em 2016. Esse número pegou a gente um pouco de surpresa. Eu, particularmente até achava que essa queda de lucro poderia vir na ponta mais baixa do *guidance*, mas não no ponto médio. Então, e, além disso, como vocês mesmos comentaram, ainda há uma expectativa de que os negócios de seguridade e serviços ele cresça, ou seja, para o lucro consolidado cair 15% a 20% o *business de credit e trade* teria que ter uma queda muito forte. Então, eu queria saber se é isso mesmo, se faz sentido essas contas e se teve alguma coisa que mudou nas últimas semanas que fez vocês ficarem um pouco mais negativos?

E a minha segunda pergunta também tem um pouco a ver com *guidance*, mas tentar pensar um pouco além de 2016. Eu sei que a visibilidade é muito baixa, mas é que, assim, a nossa impressão aqui é que o Banco ele tem feito já praticamente tudo que dá para fazer, vem reforçando franquias de serviços e seguros, expandiu internacionalmente, o Banco tem feito um trabalho de mudança de mix, vem se tornando mais eficiente. Enfim, dá para fazer alguma coisa a mais ou o resultado do Banco de fato vai ficar dependente da melhora do macro? Então, enfim, estas são minhas duas perguntas. Obrigado.

**Roberto Setubal:** Ótimas perguntas. Sem dúvida, veja, a conta é esta mesma. Se der o meio do *guidance* nós vamos estar falando aí de algo de entorno de, uma queda em torno de 20%.

Agora, a questão é muito, a PDD e o cenário macro, quer dizer, o cenário macro e como decorrência a PDD têm uma influência enorme. O cenário macro, como eu falei, numa queda de PIB muito forte, se a gente tiver de novo esse ano, quer dizer, alguns meses atrás imaginava-se, por exemplo, o nosso *call* de PIB desse ano estava muito melhor há alguns meses atrás. Estava aí 2,5%, alguma coisa assim, há poucos meses atrás. Nós já estamos falando em quedas, temos visto números bem maiores de quedas de PIB do que esse. Então evidentemente isso é uma deterioração que se reflete em emprego e tudo mais, como eu falei. Então, eu acho que a gente tem que ser realista aqui. A gente vai continuar fazendo as provisões



necessárias, a gente olha muito, a ideia é manter o balanço do Banco bem limpo, bem forte, exatamente para o momento que vier a recuperação.

E aí tem que ser realista. Quer dizer, estamos tendo um ambiente que está chovendo, a gente vai se molhar, não tem como. Há uma deterioração tão forte no mercado, quer dizer, o Brasil nunca passou por uma queda de PIB acumulado, digamos aí, próxima de 7% ou até maior do que 7% em dois anos. A gente faz todo o histórico de crescimento de PIB no Brasil, só teve dois anos na nossa história, desde que tem alguma estatística, que é há mais de 100 anos, que dois anos seguidos de queda de PIB, foi o ano de 1930 e 31, como decorrência da crise de 29, queda do preço do café, aquela história toda que a gente sabe pela história. A queda de PIB, vamos dizer assim, de -4% esse ano, talvez alguma coisa próximo de, -4% ano passado, próximo de -3,5% a -4% e outro -3,5% a -4% este ano é um negócio muito forte. A gente não conhece bem o que significa isso em termos de impacto no mercado de crédito. Então, a gente tem sido realmente bastante cuidadoso nisso. Eu acho que os *guidances* refletem isso.

Agora, o Banco está fazendo tudo que, enfim, tudo que a gente vê como necessário para manter o *franchise* forte. A nossa preocupação, a gente sabe o momento é esse mesmo e a gente vai continuar fazendo as provisões todas necessárias, não vamos estar olhando o curto prazo. Vamos estar realmente fortalecendo o Banco, mantendo o Banco bastante capitalizado, investindo muito em tecnologia, eu acho que isso aí tem um espaço de melhoria para o Banco muito significativo, para a gente ganhar eficiência, melhorar a qualidade de serviço. É uma coisa que nós estamos focando bastante. Já que não dá para expandir, não dá para investir em expansão, vamos investir na melhoria do *franchise*. Então é isso muito que nós estamos fazendo. E também a expansão da América Latina é outra coisa relevante na nossa estratégia. A gente, enfim, consolidando aí o CorpBanca esse ano e fazendo a integração do CorpBanca com o nosso Itaú Chile lá, é um desafio bastante importante para a gente. A gente vê esse desafio como uma coisa essencial, que a gente faça bem feito para a gente se mostrar e sentirmo-nos competentes para outras operações de aquisição em outros mercados da América Latina.

**Eduardo Rosman:** Perfeito. Outra coisa, só um *follow-up* nessa última questão de internacionalização. Vocês têm falado algo próximo de 15% a 20% do total do Banco aí fora do Brasil. Óbvio que o Brasil, dentro da América Latina, o Brasil é muito relevante, mas você acha que 15% a 20% de fato é um piso ou dependendo de como as coisas evoluírem aqui no País essa estratégia pode mudar?

**Roberto Setubal:** Pode aumentar. Sem dúvida é uma coisa que a gente colocou isso há alguns anos atrás como um objetivo aí de médio prazo, acho que a gente vai chegar lá, mas, enfim, é uma questão de vermos, olhando para a frente, é possível que a gente até venha ter mais do que isso no nosso balanço.



O Kopel está aqui mostrando uma coisa para mim, você falou em 20% de queda, nos nossos cálculos aqui, eu não sei que taxa de imposto de renda que você usou, nos nossos cálculos aqui está dando uns 15% a média.

**Eduardo Rosman** Estava dando 300 *basis points* de aumento, mas acho que pode ser um pouco menos mesmo. Está bom. Obrigado pelas respostas.

**Marcelo Kopel:** Rosman é o Kopel. A alíquota que a gente está sinalizando para vocês é 33% de efetiva, tá. Então, você vai chegar em 15% no ponto médio, que é o Roberto estava comentando.

**Eduardo Rosman:** Está bom. Muito obrigado.

**Operadora:** Próxima pergunta, Mário Pierre, Bank of America Merrill Lynch.

**Mário Pierre:** Bom dia. Bom dia a todos. Duas perguntas também. Como vocês vêm falando aí claramente o cenário para 2016 é bem desafiador, principalmente do lado da receita, então, eu queria entender por que não reduzir os custos mais? Claramente eu entendo que crescer despesa em linha com inflação já é um grande desafio, mas considerando aí um cenário tão negativo para 2016, em 2017 também que há ainda com pouca visibilidade, queria entender melhor se não teria mais espaço para reduzir custo, principalmente aí com número de agências?

A segunda pergunta tem um pouco a ver com como o Banco vem se preparando para o cenário desafiador? Claramente vocês aumentaram provisões. Vocês aumentaram a gordura de cobertura que vocês têm hoje, a gente olha aí um índice de cobertura de 206% do NPL, historicamente este número é perto dos 170. Então, não seria agora a hora também de reduzir um pouco essa gordura, já que você vem se preparando para um cenário desafiador, o cenário está chegando, mas as provisões já tecnicamente já deveriam ter sido feitas? Então queria entender se esse *guidance* aí de provisões se poderia vir mais no *low-end* do *range*, considerando que a cobertura poderia ser menor? Obrigado.

**Roberto Setubal:** Dois excelentes pontos também, Mário. Eu acho que a parte de despesas evidente que sempre pode ser melhor. A gente faz essa questão de despesas no Banco, a gente olha ela muito, não é simplesmente um objetivo de, sei lá, reduzir de tantas pessoas. Não existe isso dentro do Banco. Existe muito mais processos e coisas, projetos que a gente faz que melhoram a eficiência do Banco, que ganhamos agilidade eficiência, e isso evidentemente não é uma coisa que se faz do dia para a noite. A gente não está também desesperado que precisa fazer cortes assim, meio, digamos, não diria irracionais, mas sem um preparo adequado, sem um projeto adequado. A gente vem forçando, evidentemente, procurando ganhar eficiência nas áreas administrativas, nos *back offices*, estamos fechando agências, como você mencionou, mas evidentemente tudo isso dentro de projetos que a gente olha e busca ganhar.



E depois também você tem que olhar coisas que estão, se eu tomar hoje a decisão de fazer algumas coisas, elas vão entrar em vigor em algum momento aí ao longo do ano e não pega o ano inteiro também. Então, vamos dizer assim, na margem às vezes a gente consegue reduções que têm um impacto bastante relevante, mas a gente não consegue necessariamente ter reduções muito fortes dentro do próprio ano. Agora, não obstante tudo isso que eu falei, evidentemente, a gente também está olhando esse número e já revisando internamente os nossos objetivos aqui, permanentemente buscando mais eficiência onde isso, porque no fim das contas, e aí eu concordo com você, esse talvez seja a linha que a gente tem mais sob controle nosso. É a linha que mais depende só da gente mesmo. Então, a gente está trabalhando e, ontem, até quando a gente discutiu aqui o resultado com os diretores do Banco, os sócios, a gente mostrando esses números todos, *guidances*, discutindo, aliás, anteontem, a gente exatamente passou por esse ponto. Talvez o esforço de despesas a gente tem que redobrar ele. Então aí eu estou com você.

Em relação à questão da PDD complementar, aí acho que é importante a gente ter bem claro que não é tão simples assim, precisa de entendimento adequado do quê que nós entendemos e qual é a nossa política de PDD complementar. PDD complementar, ela não é um número qualquer que a gente tira da cartola e fala isso, até porque auditores do Banco Central exigem que a gente tenha, evidentemente, razões objetivas fazê-las, tá. Então a gente procura manter uma visão de PDD complementar baseada nas nossas expectativas de perda. Então, no varejo é mais ou menos simples, a gente tem modelos que mostram a perda esperada da carteira, olha qual o tamanho da perda esperada, menos o que já tá provisionado de acordo com as regras do Banco Central, e isso vai lá e constitui uma parcela de PDD complementar. Evidentemente, esses números, com o aumento de inadimplência, aumentaram a própria PDD complementar. No varejo também aumentou. Depois você tem o atacado. O atacado é muito, não existe um modelo, necessariamente é mais julgamental. A gente vê claramente no Brasil empresas de setores específicos, que estão, setores que estão passando por dificuldades, onde a gente entende que haverá possivelmente uma necessidade maior de PDD, e aí estamos falando, enfim, dos setores que está todo mundo sabendo que estão com dificuldades. Então, não tem nenhuma invenção aqui.

Então a gente tem olhado muito, fazendo as nossas PDDs, vamos dizer assim, *ahead of the curve*, quer dizer, a gente está se antecipando em relação àquilo que a gente acha que vai acontecer para manter exatamente um balanço limpo e sólido como eu procurei descrever. Agora, hoje, evidentemente, se não surgir nenhum, se a gente não percebesse nenhum caso novo que vamos antecipar ao longo deste ano que a gente deveria estar provisionando por esperar uma perda maior, você tem razão, esse número poderia ter uma queda significativa se a gente já estivesse caminhando para uma recuperação do Brasil. Porque a gente já de certa forma como se antecipou, a gente já estaria vivendo um momento em que, enfim, as provisões estão feitas, não há uma deterioração de setores, enfim, então a economia caminhando bem, enfim, o que está ali, está ali.



Agora, a gente não sabe como será o caminho do ano, como é que a gente vai, como é que as nossas expectativas de perdas ao longo deste ano vão se movimentar em relação ao que a gente vai estar olhando para frente. Então, é um pouco disso, que nem eu te falei, é um pouco, eu não posso te garantir que isso vai se reduzir, mas, enfim, o que eu posso dizer para você é que setores, empresas que estão hoje com provisões além daquelas que o Banco Central requer e que na medida em que vão se realizando a gente vai desconstituir, mas pode haver outros que, outros setores, outras empresas ligadas a esses setores que estão com dificuldades, que a gente entenda que provisões de acordo com o nível de atraso não são suficientes e não medem adequadamente a perda e o valor daquele ativo.

Então é uma questão da gente ver como é que vai desenvolver a economia. Como eu falei, a gente está procurando antecipar, manter o balanço do Banco bastante forte e acho que isso tem feito com que as nossas provisões complementares se mantenham num patamar bastante elevado.

**Mário Pierre:** Muito claro, muito obrigado.

**Operadora:** Próxima pergunta, Francisco Kopps, banco Safra.

**Francisco Kopps:** Bom dia a todos. Tenho duas perguntas também. Primeiro eu queria explorar um pouquinho mais aí a atuação do Itaú agora na América Latina, acho que vai ser bem interessante este ano de 2016, praticamente dois bancos. Um banco que está no Brasil, que é o maior, né, com realmente um cenário bem desafiador. Mas América Latina, o que a gente nota é, pelo menos olhando os números que vocês reportaram, o Banco cresce bem, né, o CorpBanca a carteira cresceu 31% em 2015, o próprio Itaú na América Latina cresceu a carteira 34%, o ROE evoluiu de 16% pra 17,5%. O quê que a gente pode esperar em termos aí de crescimento do Banco lá fora e principalmente de ROE. O quê que seria um nível que vocês consideram como recorrente de ROE lá fora até para tentar ajudar a gente a entender aqui o Banco agora dessa maneira mais consolidada?

**Roberto Setubal:** A operação do CorpBanca realmente, pelos números aí, ela realmente muda a cara da nossa operação na América Latina. A gente vai quase mais do que dobrar a operação só em função do CorpBanca. Eu diria que ainda é cedo para a gente ter um domínio claro sobre isso, a gente nem assumiu o Banco ainda. Agora, a gente acha que evidentemente o Banco na América Latina, o CorpBanca consolidado com o Itaú, tem ganhos de escalas, tem ganhos de eficiências, tem melhoria de ROE que podem claramente advir disso. Agora, são coisas que são realizáveis ao longo de um certo tempo, não vai acontecer no primeiro ou no segundo ano. Isso aí até você implantar todas as, consolidar dois bancos é sempre um processo de dois a três anos, portanto, eu diria, assim, a partir do terceiro/quarto ano você tem, de fato, todo o ganho, todo o integral do ano. Então, ainda não dá para ver isso. Agora, são mercados que, na nossa forma de ver, continuarão crescendo mais do que o Brasil, embora também a América Latina vai crescer menos do que ela vinha crescendo na década anterior. A América Latina tem toda a questão do *boom* de *commodities* que influenciou favoravelmente, mas,



de certa forma, a América Latina está – especialmente países como Uruguai, Chile, Colômbia, que são os países que nós estamos, e Paraguai –, estão com, enfim, relativamente melhores na situação econômica interna deles do que o Brasil. Então, continuarão apresentando crescimento maior que o Brasil. E ainda tem o caso da Argentina, que eu acho que, embora nossa operação lá seja muito, muito pequena nesses números, é a menor de todas, a Argentina tem um potencial de recuperação claramente bastante grande agora com o Presidente Macri.

**Francisco Kopps:** Sim, sim. Não, é até interessante porque América Latina o ROE cresce e o custo de capital aparentemente é menor, né, ao contrário do Brasil. Até vai ser interessante como o mercado vai ver o Itaú, a questão do custo de capital do Itaú como um todo.

Minha segunda pergunta, se for possível, só desculpa voltar no ponto do *guidance*, eu entendi a resposta da questão da margem financeira, embora eu ainda tenha um pouco de dificuldade de chegar no, eu acho o *guidance* bem conservador. Considerando que a carteira de vocês cresceu mais de 15% este ano com, desculpa, a carteira ficou *flat* com a margem crescendo mais de 15% este ano, e para margem crescer 5 realmente tem que ter um movimento de mix muito forte ou um descompasso aí entre captação e crédito, e parece que vocês estão jogando um *guidance* bem negativo nessa parte de receita e também na parte de PDD, né. Ou seja, se vai mudar tanto o mix assim não estaria conservador demais o *guidance* de PDD?

Era mais para entender, desculpa novamente a pergunta, mas essa é a parte que eu achei mais difícil de conciliar no *guidance*. Parece que vocês jogaram o pior dos mundos nos dois lados aqui.

**Roberto Setubal:** Olha, tomara que você esteja certo, vou ficar muito feliz se as coisas forem melhores. A gente está procurando colocar um *guidance* realista naquilo que a gente está vendo, enfim, tem aí um *range*, dentro desse *range* a gente acredita bastante que nosso *range* não deve furar o *range*, a gente deve ficar bem dentro desse *range* que está aí nesses intervalos de *guidance*. Eles estão um pouco mais conservadores? Talvez sim, mas é um pouco como a gente está olhando a operação do Banco. Uma coisa importante também quando você compara a margem financeira de clientes, talvez seja interessante aqui a gente fazer um exercício de abertura para vocês, é o impacto do câmbio na margem financeira de clientes também. Houve, enfim, evidentemente aumento [inaudível] no ano passado teve uma influência relevante também no aumento de margem financeira. Esse ano a gente vê um câmbio variando muito menos. Portanto, isso também é uma coisa que faz com que a margem financeira não tenha o mesmo nível de crescimento.

Mas, enfim, acho que, enfim, e a PDD é o que é, quer dizer, a gente está olhando aqui níveis de PDD que a gente entende que, em função desse cenário que o PIB pode cair ainda de uma forma importante, a gente está dando um *range* em torno dessa queda de PIB bastante relevante.





**Francisco Kopps:** Obrigado, obrigado Roberto.

**Operadora:** Próxima pergunta, Marcelo Teles, Credit Suisse.

**Marcelo Teles:** Bom dia Roberto, bom dia Kopel, obrigado pela oportunidade. Eu tenho duas perguntas, uma mais específica, uma um pouco mais ampla. Começando pela mais ampla, quando a gente pensa no *guidance* para 2016, como vocês bem falaram, no nosso a gente vê uma queda de 17% no *midpoint*, seja 15% ou 17%, mas o que a gente vê é que ROE do Banco deveria ficar no *midpoint* em linha ou até abaixo do que a gente vê como custo de capital pra vocês. E, obviamente, se for no *low-end* essa diferença é certamente abaixo do custo de capital, que daria por volta de um ROE de 16% na parte baixa e 17,5% no *mid-range*, com base nas nossas contas. Acho que a pergunta é um pouco, essa é uma situação um pouco inusitada, né, olhando na história do Itaú. A gente entende que a economia, acho nunca esteve tão ruim na história do Brasil. A pergunta é, quando, Roberto, você acha que a gente pode ver o Banco entregando o ROE, ou recuperando, né, aquele *spread* em cima do custo de capital, em que período? A gente está falando dentro desse ano ainda, algum trimestre já, ou de repente algo mais para 2018, 2017? Eu acho que é muito importante entender um pouco como é que vai ser o vetor de recuperação do retorno do Banco pensando em 2017. Por exemplo, a gente pode ver uma, eu sei que depende muito de variáveis, mas acho que dá pra ter uma ideia se dá pra esperar uma melhora mais forte em provisão no *cost of risk* em 2017 ou não, que vai ajudar a levantar o ROE do Banco. Então, eu queria entender um pouco essa dinâmica de recuperação do retorno sobre o custo de capital.

A segunda pergunta é em relação ao *guidance* de provisão, acho que realmente é um *guidance*, acho que surpreendeu pelo menos a maioria do mercado, e só queria entender um pouco a composição desse *guidance* por segmento. Se a gente olhar os dados do Banco no IRFS o que a gente vê é que o setor corporativo, por exemplo, 2014 respondeu por 10% das despesas de provisão e em 2015 foi para próximo de 30% e acho que correspondeu por quase a totalidade até do aumento da provisão ano contra ano 2015. Dentro do *guidance* de 2016, como é que a gente pode pensar por segmento? Quer dizer, o setor corporativo ele vê, ele continua piorando em termos de provisionamento ou ele se mantém e, por exemplo, pessoa física piora? Se puder dar um pouco de clareza sobre a composição, eu agradeço. Obrigado.

**Roberto Setubal:** Legal Marcelo. Começando pela questão do custo de capital, você está absolutamente correto, a forma que eu vejo é exatamente assim. O objetivo nosso é sempre ter um ROE acima do custo de capital de forma a criar valor para o acionista, é assim que a gente olha aqui, é assim que os incentivos internos no Banco, o *pool* de bônus, uma série de coisas, metas, são fixadas. A gente tem realmente esse, vamos dizer assim, objetivo muito claro de estar com o custo de capital ou rentabilidade acima do custo de capital. Este ano evidentemente a gente está num cenário onde, vamos dizer, a gente está com possivelmente com um retorno muito próximo do custo de capital. Olhando para frente, eu acho que o custo



de capital no Brasil tenderá a cair, acho que 18 me parece um número bastante alto, ele reflete uma série de incertezas, e vejo também a nossa rentabilidade subindo. Quer dizer, na medida em que a gente vai se ajustando ao cenário também eu acho que rapidamente o Banco vai recuperar retornos mais elevados. Evidentemente também que isso vai estar ligado um pouco ao cenário brasileiro. Eu estou falando aqui que acho possível o custo de capital cair, ele vai cair na medida em que os riscos diminuam, que as taxas de juros caiam, que a própria inflação caia. Então, dentro dessas expectativas a gente vê, vamos dizer assim, uma queda no custo de capital. E na medida em que tudo isso também aconteça, o Brasil pare de, vamos dizer, ficar caindo PIB todo ano e acho que em algum momento acho que a gente deve estar chegando lá, eu acredito que 2017 já é um ano melhor, pelo menos talvez estável, com começo de recuperação, a gente já vê também, vamos dizer, como eu falei, a necessidade de provisões caindo bastante. Então aí a gente vê espaço para uma retomada maior nas receitas. Então, eu acho que a gente olha exatamente isso, vê exatamente como você vê e eu acho que na medida em que a gente tenha uma perspectiva um pouco melhor de cenário rapidamente a gente acredita que vai, o retorno vai ficar acima do custo de capital.

Uma observação também importante, que acho que já foi aí falada, se não me engano acho que foi o Mário, alguém falou sobre a questão da reversão da complementar. Como a complementar em parte ela é uma expectativa de perda que vem para frente, na medida em que o cenário melhore a gente não vai constituir adicionais complementares, e tem aí um certo consumo dela em função daquilo que já está provisionado e que venha de fato a inadimplir. Então isso, vamos dizer, de certa forma, como eu já estou antecipando as perdas, não vai pesar sobre os exercícios futuros. Da mesma forma, na medida também em que o cenário melhore, a gente imagina que o nível de recuperação deve melhorar. A recuperação de empresas que talvez estejam inadimplindo hoje, a gente está provisionando, às vezes até "*write-off*", a gente acha que haverá espaço daqui a um, dois, três anos, enfim, algum momento no futuro para recuperações importantes também de *write-off*.

**Marcelo Teles:** Obrigado, Roberto.

**Operadora:** Próxima pergunta, Eduardo Nishio, banco Plural.

**Eduardo Nishio:** Bom dia a todos, obrigado pela oportunidade. Bom dia Roberto e Kopel. Tenho uma pergunta um pouco mais em relação à estratégia. Me parece que essa estratégia em relação ao cenário macro conjuntural mais difícil de deixar o balanço bem leve para uma retomada é momentânea. Se eu pegar a estratégia do Banco alguns anos atrás que tiveram uma estratégia, uma mudança muito forte na estratégia do Banco aí crescendo mais o mix de carteiras de crédito para linhas de menor risco e investimento na parte de serviços. Queria saber como é que, se vocês pudessem voltar, o quê que diferente vocês fariam nessa estratégia que mudou bastante no Itaú há alguns anos atrás para um cenário bem mais difícil, que é esse cenário que a gente está sofrendo agora?



E também explorar um pouquinho quando que vocês veem este cenário difícil, que me parece binário, mudando, 2017,18, a gente tem eleição em 2018, se já em 2017 já pode começar a ver o Itaú já um pouco mais com apetite um pouco mais agressivo na parte de crédito, enfim. Eu queira saber um pouco mais, olhando um pouco daqui a dois, três anos, como é que vocês veem o Brasil e como é que vocês veem a evolução do Itaú em relação à estratégia que me parece um pouco mais pontual agora, dado o cenário econômico e essa estratégia que vocês fizeram, essa mudança um pouco mais, vamos dizer assim, relevante, há dois, três anos atrás. Obrigado.

**Roberto Setubal:** Em relação ao que nós poderíamos ter feito, evidentemente, a gente imaginou um cenário muito diferente do que ele está ocorrendo. A gente imaginava uma desaceleração, mas não uma recessão forte assim que está aí. Eu acho que eu diria assim para você, teria feito mais do mesmo, ou seja, teríamos sido mais rigorosos ainda nessa questão de exposição a setores de mais risco, acho que a gente não, enfim, viu com clareza o tamanho da recessão que estava vindo. Então, hoje nos nossos livros, na área de pessoa física é bastante claro isso, mas também na jurídica, quer dizer, a gente tem coisas que a gente hoje não teria feito se tivesse visto o quê que teria acontecido. E acho também que no mundo *corporate* nós fizemos aí algumas exposições altas demais que, hoje, até pela própria revolução que a gente teve no apetite de risco do Banco, também teria tido exposições menores em alguns casos em que houve aí inadimplência.

Olhando pra frente eu acho que, veja, é muito difícil, hoje, dizer alguma coisa em termos de retomada, de melhoria quando a gente está olhando um ano de queda forte ainda pela frente. Mas, evidentemente, a gente está aqui pronto, querendo estar pronto para este momento em que houver uma retomada mais forte da economia, uma retomada da economia, né, a gente vai estar prontinho pra isso. E eu acho que a gente tem uma tradição, se vocês olharem em outras crises, a gente sempre soube sair muito bem, assim, meio na frente até do sistema, no momento que a gente vislumbra uma melhoria do cenário à frente. Acho que a gente age realmente muito antecipatoriamente tanto no *downturn* como no *upturn*. Acho que é isso.

**Eduardo Nishio:** Ok, muito obrigado.

**Operadora:** Próxima pergunta, Domingos Falavina, JP Morgan.

**Domingos Falavina:** Bom dia, Roberto, bom dia, Kopel, a todos. Obrigado também pela oportunidade. A minha dúvida é mais médio e longo prazo. 2016 promete ser um ano igualmente difícil a 2015, eu lembro que no começo de 2015 a gente estava sempre com aquela expectativa que 16 pudesse ser um *rebound*. A gente nota agora 2017 a gente colocando, a gente o mercado em geral, né, a expectativa de que a coisa comece a melhorar. A pergunta é, dado o grande contato de vocês do Itaú com os corporates, etc., o quê que vocês acham que tem que mudar para que a gente comece a entrar num cenário de crescimento de PIB, um crescimento expansionista? Ou, para o próprio Itaú, o quê que você acha que está perigando a



maior parte dessa falta de confiança do investidor. Se é uma questão de conta pública, se é a volatilidade no câmbio, se é o cenário político? Enfim, no quê que a gente tem que manter o olho para poder começar a ver um ponto de inflexão? Depois eu faço a segunda pergunta.

**Roberto Setubal:** Bom, rapidamente, Domingos, obviamente dá para fazer uma exposição de horas aqui sobre sua pergunta, tá. Eu acho para mim o ponto mais crítico é a questão política, porque ela, a questão política hoje, esse desentendimento, essa incapacidade entre congresso e executivo, a incapacidade do executivo de aprovar medidas, eu acho que é que cria a grande incerteza da onde a gente vai parar. Então, assim, essa é a questão mais relevante olhando para frente.

**Domingos Falavina:** Perfeito. A segunda é uma pergunta super curta, na verdade. Eu lembro que vocês sempre trabalharam com custo de capital internamente de 16%, agora notei um comentário de 18%. Dado o aumento da Selic, etc., hoje qual é o custo de capital que o Banco considera razoável pra análise de projeto internamente?

**Roberto Setubal:** Varia um pouco, mas o piso é 18%. O de menor risco e tal, 18%.

**Domingos Falavina:** Perfeito. Obrigado.

**Operadora:** Próxima pergunta Carlos Gomes, HSBC.

**Carlos Gomes:** Bom dia. Duas perguntas. A primeira, teve um comentário sobre as medidas do governo para incentivar o crédito, no passado tem tido muita influência no setor e também nos bancos privados. Algumas das medidas, especialmente o uso do FGTS, poderia ter algum efeito tangível sobre os bancos privados também?

E a segunda é meio técnica, se você olha os ativos ponderados por risco, tem uma queda de 6% no ano, 7% no trimestre. Este é um efeito permanente pela mudança das normas do Banco Central ou é uma coisa temporal? Obrigado.

**Roberto Setubal:** Bom, o Kopel vai falar essa questão aí do capital, a mudança do RWA e com relação, não, eu acho que não vemos nenhuma, essa medida dos R\$ 83 bilhões a gente não vê como impactando de forma relevante, material, o setor privado. Acho que é uma questão que vai ficar restrita aos bancos públicos.

**Marcelo Kopel:** Carlos, com relação ao RWA, teve modificação na regulamentação do Banco Central, se não me engano é a 3770, que mudou a ponderação de algumas coisas e também a gente teve consumo de créditos tributários. O Roberto comentou que do terceiro trimestre para o quarto a gente já teve um consumo importante dos créditos tributários. Então, acho que a combinação das duas te ajuda a explicar essas movimentações.



**Carlos Gomes:** Tudo bem, mas então a modificação da contratação é permanente? Não vai ter mais movimentação no futuro, não?

**Marcelo Kopel:** Não e você também tem que olhar o perfil da carteira que hoje é, como o mix vem mudando e a gente vem trabalhando com produtos de menor risco, essa aqui é uma mudança, vamos dizer assim, ela é, vou usar a palavra permanente por conta da estratégia nossa de trabalhar com ativos de menor risco. Então, a gente vem privilegiando estes ativos de menor risco.

**Carlos Gomes:** Obrigado.

**Operadora:** Com licença, encerramos neste momento a sessão de perguntas e respostas. Gostaria de passar a palavra ao Sr. Roberto Setúbal para as considerações finais.

**Roberto Setubal:** Bom, eu acho que sem dúvida será um ano desafiador, espero que os resultados sejam até melhores do que estão aí no *guidance*, mas, enfim, o *guidance* para nós é uma visão realista das nossas expectativas. E agradeço a participação intensa de vocês, as perguntas, a oportunidade de fazer alguns esclarecimentos e até uma próxima. Obrigado.

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