



**Local Conference Call  
Itaú Unibanco Holding S.A.  
Resultados do Segundo Trimestre de 2012  
25 de Julho de 2012**

**Operadora:** Bom dia. Obrigada por aguardarem. Informamos que esta teleconferência destina-se exclusivamente a tratar dos resultados do Itaú Unibanco Holding referentes ao segundo trimestre de 2012. Dúvidas relacionadas à Oferta da Redecard devem ser direcionadas à área de Relações com Investidores do Itaú Unibanco Holding.

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 necessitem de assistência durante a teleconferência, teclem “asterisco zero”. Cabe lembrar que esta teleconferência está sendo gravada e transmitida simultaneamente pelo site de relações com investidores [www.itaú-unibanco.com.br/ri](http://www.itaú-unibanco.com.br/ri). Os slides desta apresentação estão disponíveis no site.

Antes de prosseguir, esclareço que eventuais declarações feitas durante esta teleconferência sobre as perspectivas dos negócios, projeções, 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 em São Paulo estão os senhores **Alfredo Egydio Setubal**, Vice-Presidente Executivo e Diretor de Relações com Investidores; **Sérgio Ribeiro da Costa Werlang**, Vice-Presidente Executivo de Controles de Riscos e Financeiro; **Caio Ibrahim David**, Chief Financial Officer; e **Rogério Calderón**, Diretor de Controladoria Corporativa e Relações com Investidores.

Inicialmente o Sr. Alfredo Setubal apresentará os resultados do segundo trimestre de 2012. Depois os executivos responderão às questões formuladas por telefone ou e-mail.

Agora eu passo a palavra ao Sr. Alfredo Setubal. Por favor, pode prosseguir.

**Sr. Alfredo Setubal:** Bom dia a todos. Hoje estamos todos aqui reunidos para prestarmos esclarecimentos a respeito dos resultados do segundo trimestre do banco. Vamos seguir pelas telas que estão disponíveis no nosso site de relações com investidores, quem estiver acompanhando vamos para a tela número dois.

Os destaques deste segundo trimestre. O resultado de R\$ 3,6 bilhões de resultado recorrente e mostram crescimento de 8,1 sobre o segundo trimestre do ano passado, e esses R\$ 3,6 bilhões representam um retorno anualizado de 19,4%.



No semestre, o resultado acumulado de R\$ 7,1 bilhões; um retorno equivalente anualizado a 19,7% e um crescimento de 2,5% sobre o primeiro semestre de 2011.

Segundo ponto a destacar é o crescimento da carteira de crédito (nós vamos detalhar isso mais adiante, aqui é apenas um resumo). Carteira de crédito (aqui incluindo todos os avais e fianças e títulos privados que nós temos em carteira de grandes empresas) atingiu R\$ 432 bilhões com crescimento de R\$ 3,6 bilhões com relação a março de 2012 e 15% sobre 2011, primeiro semestre de 2011.

O terceiro destaque seria a margem financeira com os clientes. No segundo trimestre de 2012 a margem totalizou R\$ 12,3 bilhões, estável em relação ao primeiro trimestre deste ano. A *net interest margin* caiu 0,3%, e o principal fator que fez com que ela atingisse 10,9% tem sido a rápida redução da taxa Selic que o Banco Central tem promovido nas reuniões do Copom.

O *spread* sobre operações de crédito ficou praticamente estável neste trimestre; uma redução de 0,1%, atingindo 13,4%. Quando ajustamos o *spread* para as provisões de crédito líquidas das recuperações, um aumento de 0,1% neste trimestre, atingindo 7,5%.

O quarto ponto seriam as receitas de prestação de serviço - resultado de seguros, previdência e capitalização que atingiram 5,8 bilhões neste segundo trimestre; um crescimento de 0,6% quando comparamos com o primeiro trimestre. Neste semestre as receitas cresceram 11,5%, atingindo R\$ 11,5 bilhões.

O Quinto ponto seria a parte de crédito de liquidações duvidosas e o índice de inadimplência. Neste trimestre nós tivemos um total líquido de PDD líquido de recuperações de créditos de R\$ 4,9 bilhões no trimestre, estável em relação ao primeiro trimestre de 2012. As despesas de PDD atingiram R\$ 6 bilhões, também uma pequeniníssima redução em relação ao primeiro trimestre; uma redução de 0,7% na base inferior da expectativa que nós tínhamos para este trimestre, de 6 a R\$ 6,4 bilhões. Ficamos na base mais baixa de 6 bilhões de constituição de PDD deste período.

Com isso, o índice de inadimplência acima de 90 dias atingiu 5,2%; um crescimento de 0,1 ponto em relação ao primeiro trimestre deste ano e 0,7 em relação a junho de 2011, já mostrando uma estabilidade aqui no índice de inadimplência.

O sexto ponto em relação às despesas não decorrentes de juros, continuamos atuando fortemente neste aspecto; elas cresceram 3,2% em relação ao trimestre anterior, atingindo R\$ 8,4 bilhões, e quando consideramos os doze meses, 5,8%, em linha também com a expectativa que nós temos de crescimento de despesas entre 4 em 8% que foi dado no trimestre anterior). Estamos revisando essa expectativa, conforme vamos falar adiante.



O índice de eficiência neste trimestre atingiu 45%, ele foi um pouco pior do que o trimestre anterior em 0,5 ponto, e em doze meses (comparando com o primeiro semestre de 2011) 44,8%.

No acumulado de doze meses, o índice de eficiência é 45,9, redução de 3,3 pontos percentuais em relação ao mesmo período de 2011.

O oitavo destaque seria os resultados dos lucros não realizados, que atingiram R\$ 5,8 bilhões neste segundo trimestre devido às valorizações da carteira de títulos de valores mobiliários, de crédito, que atingem esse valor de R\$ 5,8 bilhões, sendo que a nossa carteira de títulos disponíveis para venda atingiu R\$ 1,5 bilhão.

No slide número 4, uma demonstração de resultados. Como vemos, um resultado recorrente de R\$ 3,585 bilhões; um lucro líquido de R\$ 3,300 bi, aqui com efeitos não recorrentes, principalmente relacionados à venda da operação do BPI, como foi divulgado na época da realização.

A margem financeira com clientes, o produto bancário total atingiu R\$ 20,268 bilhões; um crescimento de 1,8% em relação ao primeiro trimestre do ano, e 12,2% em relação ao primeiro semestre do ano passado. Como é que é dividido esse produto bancário, as principais linhas e as margens financeiras com clientes? R\$ 12,300 bilhões, praticamente estável, uma queda de 0,1 em relação ao primeiro trimestre. E a margem financeira com o mercado R\$ 1,129 bilhão; um crescimento de 18,4% em relação ao primeiro trimestre em função das condições melhores de mercado e das operações de tesouraria. Destacaria também a parte de receitas de prestação de serviço com R\$ 5,078 bilhões. Resultado de seguros, R\$ 1,466 bilhão.

Na parte das despesas, evidentemente que o principal ponto ainda de atenção nosso diz respeito com as perdas de crédito; esse trimestre uma pequena redução como eu comentei anteriormente; ficando em R\$ 5,988 bilhões, uma queda de 0,7% em relação ao primeiro trimestre, em linha com nossas expectativas.

As recuperações também ficaram um pouco abaixo do trimestre anterior; R\$ 1,126 bilhões, com queda de 5,6%, mas de qualquer forma mostrando uma tendência melhor do que aquela mesma que nós esperávamos em relação às perdas de crédito neste período.

As despesas operacionais cresceram 3,2% no trimestre, em linha com aquilo que a gente tem falado de um controle bastante restrito das despesas, e um crescimento de apenas 5,8 quando comparamos com doze meses, um resultado bastante bom.

Na página 5, slide número 5, temos os indicadores de resultados. Nós vemos aqui o produto bancário com crescimento de 12,2% no período, atingindo R\$ 40,183 bilhões. A PDD total do período, R\$ 12,020 bilhões, um crescimento de 26,7% em relação ao ano passado, ainda bastante elevado o crescimento, mas já sinalizando mais estabilidade e números melhores.



Despesas não decorrentes de juros, como eu comentei, 5,8% de crescimento, e com isso o resultado de R\$ 7,129 bilhões; um crescimento de 2,5 % nos últimos doze meses.

No slide número 6, *net interest margins*, como eu comentei, ela caiu 0,5 ponto - isso explica se também pela queda da Selic. O resultado de prestação de serviços, R\$ 11,5 bilhões, um crescimento de 11,5% e também em linha com as nossas expectativas.

O retorno ficou um pouco abaixo dos 20%, atingindo 19,4 no trimestre, e 19,7 em doze meses. E com isso tivemos esse resultado todo, um pequeno crescimento do lucro por ação.

No slide número 7, a margem financeira, nós vemos então essa pequena redução neste trimestre de 13,5 para 13,4%. A margem com o cliente também uma pequena redução e a NIM com clientes ajustado ao risco, após a PDD, de 6,6, também uma redução em relação aos 6,8%. Mas tudo isso indicando um ajuste bastante gradual do *spread* em função da queda da taxa Selic e da redução de *spreads* que o Sistema Financeiro vem fazendo em função de um ambiente um pouco melhor da economia brasileira.

No slide número 8, os destaques patrimoniais, nós tivemos uma queda de ativos principalmente ligados ao menor crescimento da carteira de crédito, principalmente ligados à carteira de veículos. O total de ativos do conglomerado caiu 0,9% nesse período, atingindo R\$ 889 bilhões.

O patrimônio líquido em função dos resultados acumulados cresceu 4,3%, atingindo R\$ 75,6 bilhões. No crédito, carteira de crédito, total de R\$ 413 bilhões; crescimento de 3,2% (aqui nesse número não tem a carteira de títulos privados que nós temos de debêntures e das grandes empresas), e os recursos captados com clientes é 942 bilhões, um crescimento de 1,8% nesse período.

No slide número 9 um detalhamento maior da nossa carteira de crédito. A carteira de crédito de pessoas físicas... a carteira de crédito total, com avais e fianças aqui, 413 bilhões. Pessoas físicas representam 147,331 bilhões; uma queda de 0,2% nessa carteira total de pessoas físicas, principalmente, como a gente pode observar neste quadro, em função do crescimento negativo. Nós diminuimos a nossa carteira de veículos nesse período, ela atingiu R\$ 56,5 bilhões contra 59 bilhões do trimestre anterior em função dessa conjuntura de inadimplência maior nesse segmento. Então, nós estamos reduzindo a nossa exposição à carteira de veículos nesse momento e devemos reduzi-la ainda mais ao longo deste exercício.

Na parte de crédito pessoal... de cartão de crédito praticamente estável. Crédito pessoal, um crescimento no trimestre de 2,5%, no acumulado ainda de 26% (ainda continua uma carteira grande, temos crescido bastante no crédito consignado). No crédito imobiliário cresceu 7,8% no período. A carteira de pessoas físicas atingindo R\$ 15,700 bilhões; com crescimento de 43%, ainda uma carteira que continua... que deve continuar crescendo nesse ritmo ao longo deste ano.

Na parte de pessoas jurídicas um crescimento de 4,3%, atingindo R\$ 241 bilhões. O crescimento maior ligado à parte de grandes empresas, atingindo 150 bilhões, um crescimento de 5,8% no trimestre, e 22% no ano. Em micro, pequenas e médias empresas uma carteira que cresceu 1,9% neste trimestre, 6,3% no ano, também é uma carteira que nós vimos reduzindo (principalmente nas pequenas e micro empresas) ao longo dos últimos trimestres. A gente vem reduzindo essa carteira o que leva a esse crescimento menor quando olhamos os dados acumulados, principalmente os dados acumulados de doze meses que, como eu disse, atingiu 6,3%.

Argentina, Chile, Uruguai, Paraguai um crescimento de 14,8% no trimestre, 60% no ano. Aqui de fato a gente tem crescido a carteira *corporate* principalmente no Chile. Então tem crescido e aqui tem o impacto da desvalorização do real frente ao dólar, tem um impacto aqui nessa linha.

Um impacto também que houve ligado às grandes empresas também, esse crescimento de 22% acumulado em doze meses também tem muito ver com a desvalorização do real nesse período na carteira de financiamentos em dólares, principalmente ligadas à exportação e importação.

No slide 10, indicadores de crédito, nós vimos que o índice de inadimplência 90-dias apresentou um pequeno crescimento, de 5,1% para 5,2%, já um ritmo menor do que aquele apresentado nos últimos trimestres. Na parte de pessoa jurídica os dados são bastante positivos, uma queda na PDD de 3,7% para 3,5%, mas na parte de pessoas físicas um aumento percentual da perda de 6,7% para 7,3% - aqui ainda relativo à inadimplência de carteira de veículos e também por que estamos diminuindo a carteira de veículos, o que acaba tendo um impacto relativo maior no índice de inadimplência a redução da carteira.

Quando a gente olha no quadrinho ao lado, no índice de inadimplência de 15 a 90 dias, as notícias são boas, a gente já vê em todos os seguimentos, tanto na pessoa jurídica uma melhora de 2,3% para 2,2%, na pessoa física de 7,9% para 7,5%. Então a gente tem a carteira total de 4,8% para 4,5%, o que nos deixa mais otimistas em relação aos próximos trimestres no que diz respeito ao crescimento da nossa PDD. E vemos aqui que o saldo da PDD atingiu R\$ 27 bilhões, um número bastante alto. Evidentemente temos que continuar trabalhando para que a nossa PDD continue em uma tendência de redução para os próximos trimestres.

No slide 11, alguns dados da carteira de veículos - que é a carteira que tem dado maior impacto nos nossos índices de inadimplência. Nós vemos aqui um período bastante longo mostrando os nossos dados (de Itaú Unibanco) contra os dados de mercado, tirando o Itaú Unibanco. Então nós vemos que, de fato, no primeiro trimestre, último trimestre de 2010 e primeiro trimestre de 2011 (como a gente tem comentado), foi o período de concessão de crédito que nós estamos sofrendo maior inadimplência nesse momento. Mas tomamos as medidas corretivas ao longo dos últimos trimestres e hoje a *performance* da nossa carteira comparada com a do mercado tem estado no índice bastante melhor; o que também nos dá bastante



tranquilidade para os trimestres seguintes em relação a essa carteira, já que temos tido uma performance mais recente bastante boa, melhor mesmo até do que os melhores momentos do passado. Então, estamos melhores que o mercado também. Então, nos dá bastante tranquilidade essa carteira de veículos olhando ela para os próximos trimestres.

No slide 12, as medidas que tomamos aí de mais restrição ao financiamento de crédito de veículos, estão se mostrando eficazes, a gente já vê o prazo médio da carteira se reduzindo para 42 meses, e também a carteira de veículos financiados com entrada também melhorando o quadro geral da carteira de veículos. As despesas de PDD para esses seguimentos vêm melhorando. A gente vê melhoria da PDD e a expectativa que nós temos em relação a esta carteira para os próximos trimestres também mostrando uma evolução bastante positiva; à medida que a carteira nova vai crescendo e a carteira mais antiga vai vencendo, a nossa despesa de PDD vai se reduzindo e indo para patamares bem melhores.

No slide 13 vemos aqui a parte de captações, recursos próprios captados, administrados, capital próprio do banco e tudo mais, atingindo praticamente R\$ 1,200 trilhão; uma queda de 1,3% em relação ao trimestre anterior. De qualquer forma, no slide 14, a gente vê que a carteira de crédito está totalmente financiada pelas captações de depósito, nós não estamos com nenhum problema de captação de depósito para fazer frente ao crescimento da carteira de crédito.

No slide 15, temos o crescimento da prestação de serviços e os resultados de seguro, já comentamos e acho que o destaque aqui é a saída da Orbital, que foi vendida e saiu dos nossos números, o que causa um pequeno impacto no crescimento das receitas de serviços.

No slide 16, as despesas não decorrentes de juros, continuamos em um *track* bastante positivo de controle de despesas. Acho que estamos aqui em linha com aquilo que a gente espera poder atingir no final do ano - números ainda menores de crescimento acumulado.

No slide 17, do ponto de vista gerencial, como é que o nosso lucro foi distribuído nas cinco linhas de negócios neste trimestre. Então, nós vemos que o Itaú Unibanco deu 31% do resultado, o Itaú BBA 21%, área de seguros com 15%, crédito ao consumidor com 10%, atividades de mercado mais aplicação do excesso de capital 23%... desculpe, estes eram os dados do primeiro trimestre, os dados do segundo trimestre são muito parecidos, mas vamos repetir: no segundo trimestre de 2012 o banco comercial 32%, o Itaú BBA 17%, a parte de seguros 14%, crédito ao consumidor 8% e atividades com mercado e corporação 29% em função dos resultados melhores de tesouraria no período.

No slide 18, o crescimento do índice de Basileia, temos a abertura de como ele saiu 16,1 para 16,9; o grande crescimento disso foi a aprovação pelo Banco Central da nossa dívida subordinada que foi emitida, e com isso atingimos 16,9%. É bastante folgado para fazer frente aos crescimentos da carteira de crédito e também para irmos nos enquadrando ao longo do tempo nos requerimentos de Basileia III.



No slide 19, o nosso valor de mercado e a nossa liquidez. Continuamos com a liquidez maior na Bolsa de Nova Iorque do que era Bolsa de São Paulo, mas de qualquer forma R\$ 750 bilhões de liquidez diária; uma liquidez bastante confortável para qualquer investidor entrar, comprar e vender ações do Itaú Unibanco Holding.

No slide 20, uma revisão das nossas expectativas para o resto do ano de 2012. A primeira delas é em relação à carteira de crédito; o que nós tínhamos comentado no final... no início desse ano (quando da apresentação dos resultados do ano passado) esperávamos um crescimento da carteira de crédito entre 14% e 17%. Estamos revendo esse crescimento, nós esperamos que a carteira de crédito caia... de financiamento de veículos caia de 60 bilhões para algo mundo como 50... 52 bilhões ao longo deste ano. Com isso, então, a carteira de crédito (tirando veículos) vai crescer entre 13% e 15%. Então se gente excluir veículos, a gente está reduzindo um pouco o *guidance*, e se a gente incluir veículos, essa carteira de crédito vai crescer em torno de uns 10%. São números que nós estamos revisando nesse momento do crescimento da carteira de crédito do Itaú Unibanco consolidado.

Na parte de inadimplência, esperávamos uma estabilidade da inadimplência ao longo do ano, como subida no primeiro semestre e decréscimo no segundo. No segundo trimestre demos despesas de PDD e esse trimestre nós estamos revisando para baixo o *guidance*, a expectativa dada anteriormente. Então, nós estamos passando o terceiro trimestre para um *guidance* de... uma despesa de PDD entre 6 bilhões e 6,5 bilhões, e para o quarto trimestre estamos dando uma expectativa de 5,7 bilhões a 6,2 bilhões; já números melhores e inferiores a expectativa anterior (quando da divulgação do primeiro trimestre).

Evolução na receita de prestação de serviços e seguros... e resultado de seguros, 10% a 12% de crescimento, estamos mantendo. A evolução das despesas, que tínhamos uma expectativa de 4 a 8% de crescimento, estamos revisando para baixo. Esperamos agora que a despesa não decorrente de juros ao longo do ano fique em um *range* de 3,5% e 6,5% de crescimento. E apesar do crescimento menor da carteira de crédito (o que vai nos gerar menos receita, inclusive com a queda da Selic e alguma redução de *spread*) nós estamos mantendo o nosso índice de eficiência, com uma melhoria de 2% a 3% ao longo do ano. Estamos mantendo isso apesar da dificuldade de crescimento da receita neste momento em função da nossa estratégia, mas com uma boa e melhor performance na área de despesa, então, uma coisa vai compensando outra.

Para encerrar só um comentário adicional sobre a nossa operação da criação de uma *joint venture* com o Banco BMG, a constituição do Banco Itaú BMG Consignado, onde o Itaú Unibanco terá 70% deste novo banco, o Banco BMG continua com a sua operação normal, terá 30%, e esse novo banco terá 70% das operações geradas pelo BMG na parte de crédito consignado, principalmente (o BMG é mais especializado no setor público, principalmente INSS), a expectativa é que ao longo dos próximos dois anos nós possamos constituir uma carteira de R\$ 12 bilhões de fluxo de crédito consignado através dessa nova *joint venture* entre o Itaú e o BMG. É uma operação interessante que nos coloca... nos colocará, com certeza,



em posição de destaque no crédito considerado do setor público ao longo dos próximos trimestres. Uma operação de crédito consignado, uma operação de baixa inadimplência, com *spreads* menores, mas inadimplência também menor, bem próximo de zero, bem baixa, o que ajudará com certeza dentro da nossa estratégia, que a gente tem falado, de operarmos também, e mais ativamente, em seguimentos de menor *spread* e de menor perda.

Hoje estamos ainda bastante concentrados em veículos, cartões de crédito e a estratégia é diminuir essa dependência desses setores que apresentam inadimplências historicamente pouco mais elevadas. Então, essa associação com o BMG vem em linha a essa estratégia de diversificação e redução dos riscos da carteira de crédito consolidado.

Com isso eu encerro a apresentação e estamos aqui todos abertos para perguntas que vocês tenham.

### **Sessão de Perguntas e Respostas**

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

Nossa primeira pergunta vem do Sr. Jorg Friedmann, Merrill Lynch.

**Sr. Jorg Friedman:** Obrigado pela oportunidade. Bom dia a todos. Eu queria abordar um pouco mais a questão do *guidance*, eu acho que ficou, pelo menos para mim, claro que o banco está tentando passar uma mensagem com essa revisão de *guidance* e então as minhas perguntas elas são relativas tanto na parte de geração de receitas quanto à provisão. Começando pela parte de geração de receitas, acho que o Alfredo já deixou claro na explicação dele que embora custos estejam sendo revisados para baixo, o *guidance* de melhoria de índice de eficiência está mantido. Então isso implica menores receitas.

Mas eu gostaria de entender a qualidade dessas receitas e em especial a parte de receitas com o mercado, onde se inclui também tesouraria. A gente percebeu ao longo desse trimestre um aumento do VaR, uma receita de tesouraria que está girando na faixa de..... tesouraria não, uma receita com o mercado que vem girando na faixa de R\$ 1 bilhão. Eu sei que isso sempre tem uma volatilidade difícil de prever, mas se pelo menos ao longo desse ano, dado a estratégia já de *hedge* para essa queda de taxas de juros, se a gente pode esperar um nível mais ou menos parecido para os próximos dois trimestres com esse resultado? E depois eu faço a segunda pergunta em relação à inadimplência. Obrigado.

**Sr. Rogério Calderon:** Oi Jorg, bom dia, Rogério Calderón.

**Sr. Jorg:** Oi Rogério.



**Sr. Rogério:** Bom, você cobriu muito do que a gente disse aqui durante a apresentação. De fato tem várias coisas embutidas dentro desse *guidance*, a expectativa nossa de atingimento do índice de eficiência, possivelmente atingimento nos níveis superiores, nós tínhamos uma expectativa de melhoria entre 200 e 300, deve ficar bem alto nisso. Até nesse momento se a gente pega o anualizado está até superando, está 330. Olhando para frente vamos ficar, vamos atingir esse índice de eficiência, eventualmente até um pouquinho melhor, mas vamos ficar sim.

A expectativa de crescimento das receitas e o que você está comentando sobre a qualidade ou a classe dessas receitas, acho que valem alguns comentários. Nós temos a estimativa de crescimento da carteira reduzida ligeiramente quando a gente pensa sem veículos e reduzida para 10%, uma redução grande quando a gente pensa em veículos. Mas sobre veículos é importante lembrar que o que nós não estamos crescendo em veículos é um crescimento de baixa qualidade, é um crescimento de inadimplência elevada.

Nós desaceleramos o crescimento em veículos exatamente trazendo uma qualidade maior de margem, então essa influência não é uma influência matemática, os meios de troca são positivos aí. Adicionalmente acho que outro comentário importante que você fez foi em relação à margem de tesouraria, eu lembro que o que nós chamamos de “margem de clientes” leva em consideração a carteira totalmente “hedgeada”, e o que nós tratamos como “margem de mercado” é o que inclui não só o *trading*, mas também a gestão de balanço do banco.

Então posições de *hedge* ou não feitas de *hedge*, as posições estruturadas, as posições do banco aparecem nesse resultado diferentemente de como é tratado em outros bancos. Então é importante olhar a qualidade do resultado, mas tem um pedaço desse resultado que vem também dessa margem com o mercado.

Você citou VOL e o VaR... eu acho que, Caio, você não quer fazer um comentário sobre essa volatilidade que houve no trimestre passado?

**Sr. Caio Ibrahim David:** Oi Jorg, é o Caio. Tudo bem?

**Sr. Jorg:** Oi Caio. Tudo bom?

**Sr. Caio:** Tudo bem e você? Não, basicamente o que a gente percebeu neste último trimestre uma variação importante na estrutura de juros no país. Nós tivemos redução... algumas reduções da Selic e também a mudança importante na poupança, ou seja, isso trouxe maior volatilidade principalmente nos fatores de risco pré e também nos fatores de riscos indexados à inflação. Então basicamente é esse o crescimento do VaR, mas ele continua muito, muito pequeno em relação ao nosso patrimônio, totalmente dentro dos limites de risco da instituição. Basicamente ele é um movimento natural de uma mudança importante que nós tivemos, como eu disse, na estrutura de juros.

**Sr. Jorg:** Perfeito. Então só para complementar com base em tudo isso que vocês nos passaram, posso imaginar que grande parte, de novo, desse resultado com o



mercado são posições estruturais do banco e a gente pode esperar alguma coisa em torno desse nível em que o banco vem girando, próximo de R\$ 1 bilhão? Seria uma expectativa factível até o final desse ano dado as posições que a gente está vendo o banco assumir tanto nos fatores pré como inflação?

**Sr. Rogério:** De novo Rogério. Jorg, você tem razão. Um pedaço é disso mesmo porque você... o que nós esperamos em relação à contribuição dessa linha a cada trimestre é 800, 900 milhões, essa é a base que nós estimamos que vá acontecer. A realização maior do que isso é uma questão de momento oportuno eventualmente, mas 900 é o que a gente espera como regular nessa linha.

**Sr. Jorg:** Perfeito. Muito obrigado. Passando para a minha segunda pergunta, eu me surpreendi positivamente com o *guidance* de Provisão, não só com o quatro trimestre, mas com uma redução para baixo do terceiro tri. E a surpresa positiva veio até por conta de a gente ainda perceber dois fatores que preocupam ainda no NPL, tanto o *spike* que a gente viu no varejo, um aumento de 60 *basis points* no 90 dias nesse trimestre, como a renegociação que chegou a bater os 5,2%.

Contrapondo esses dois pontos a gente percebeu as baixas para prejuízo recuando 17% tri contra tri e o NPL de 15 dias também mostrando uma melhora. Então como a gente deve aqui, sem ter acesso ao dia a dia do banco, contrapor todas essas informações e o *guidance*? Quer dizer, é positivo, mas eu sei que vocês não gostam de falar, por exemplo, de NPL, estimativa de NPL dos próximos trimestres, mas, por exemplo, o *charge-off* deve continuar caindo? Vocês podem dar um pouco mais de cor sobre que segmentos de varejo que por ventura ainda preocupem? Esse tipo de informação acho que ajudaria bastante.

**Sr. Rogério:** Acho que a gente pode enriquecer um pouco de informações aí que vão ajudar. Bom, a inadimplência subiu muito pouco e quando a gente olha a pessoa física, de fato tem essa subida elevada que você citou. Mas é importante primeiro destacar que essa subida se dá basicamente em duas carteiras: se dá na carteira de veículos e se dá na carteira de crédito pessoal.

Essas duas subidas estão contempladas na nossa expectativa de despesas que melhorou ao longo desse trimestre por uma série de ações que nós tomamos tanto de originação como de cobrança, então a visão marginal é positiva. O crescimento de 60 pontos base é decorrente da maturação dessas carteiras antigas que nós tínhamos. Então isso se destaca nessas duas carteiras que eu comentei com você.

Há dois pontos que contrapõe, como você bem disse, e que nos dão essa visão mais positiva a partir de agora. Primeiro o 15-90, tem um efeito menor na medida em que essas carteiras vão maturando e vão sendo substituídas por carteiras de qualidade superior, você tem um efeito "amainado" dessa redução de NPL. É exatamente isso que se verifica ao comparar o *over 90* com o 15-90. E para ratificar esse entendimento, é importante olhar a criação de NPL. O NPL sem o *write-off* se reduziu fortemente nesse trimestre e olhando para a frente nós imaginamos o NPL *creation* mais ou menos mantido no nível atual que está.



Pode até ter uma boa notícia aí, mas imaginando a manutenção dele no patamar que está e o *write-off* no patamar que está, eu acho que concilia bem essas visões de NPL, manutenção do NPL na carteira como um todo, esse acréscimo temporal na carteira de PF, mas contrapondo com essas visões melhores nos próximos períodos e os indicadores que comprovam esses movimentos são os indicadores de *early delinquency* que eu mencionei, o 15-90 e o NPL *creation*.

**Sr. Jorg:** Perfeito. Então baixas também continuariam a princípio mais ou menos estáveis versus esse trimestre, ao longo do segundo semestre, é isso?

**Sr. Rogério:** Perfeitamente. E na realidade, nós estamos em um nível normal de *write-offs* agora. Nós tivemos um nível anormal no primeiro trimestre. Mencionamos a vocês que teve... que foi quando deu o pico daquela maturação de carteiras de SMI lá do ano passado, então isso deu um ponto maior. Aquele é um *outlier*, aquele é um ponto fora da curva.

**Sr. Jorg:** Seria também um *outlier* a renegociação que chegou a 5.2?

**Sr. Rogério:** A renegociação, primeiro acho que é sempre importante a gente destacar que nós não mudamos nenhum critério em renegociação. As renegociações aumentam na medida em que você tem mais inadimplência, mas os termos de renegociação não mudamos. Os termos de provisionamento nas renegociações nós não mudamos. O banco continua reconhecendo muito conservadoramente. Basicamente a gente reconhece quando o caixa entra no banco essas receitas ou depois de 6 ou 7 meses de pagamento em dia.

Portanto o efeito disso no nosso resultado é um efeito econômico e financeiro. Ele é, o reconhecimento é bastante conservador. Por que aumenta? Aumenta por que se "avolumaram" as inadimplências em carteiras no passado. E por que aumenta sem ter uma chamada maior de provisões? Por que muitas dessas renegociações, ou pelo menos em uma proporção maior, elas estão ocorrendo na carteira de veículos que tem uma estrutura de garantias maior, naturalmente nessa transação.

Lembrando sempre que quando a gente faz a provisão, a gente faz a provisão desconsiderando o valor da garantia. Levamos para prejuízo 100% do crédito. Mas quando você renegocia ou quando você recupera, o que vale é o *loss given default*, é a perda real depois da realização da carteira, o que leva no caso do veículo ao movimento menor de necessidade de provisão.

**Sr. Alfredo Egydio Setúbal:** Só complementando, Jorg, é o Alfredo. Essa parte de renegociação de veículos a gente tem feito e só quando de fato a gente percebe pelos dados do Banco Central, que o cliente tem um nível de endividamento razoável, dentro de uma normalidade que a gente tem acesso. Você sabe os dados do Banco Central, acima de R\$ 1000 e hoje a gente tem uma visão bem clara disso, então essa renegociação só é feita quando há um grau alto de convicção que o cliente está em condições de fazer essa renegociação.



E ela é importante porque você sabe que a logística para você recuperar um carro, transferir um nome, fazer um leilão, é muito cara também. Então se a gente percebe condições, a gente tem preferido fazer alguma renegociação nessa carteira de veículos porque a logística é muito complexa de você fazer a recuperação da garantia.

**Sr. Jorg:** Perfeito. Mas dada a criação de NPL, a melhora das carteiras mais novas de veículos e também os indicadores de 15-90 dias é esperado que você também pelo menos estabilize esse nível de renegociação pelos próximos trimestres. Está correta a minha interpretação?

**Sr. Alfredo:** Sim, esperamos que sim. A nossa expectativa é que vá nessa direção, que vá diminuindo, sem dúvida.

**Sr. Jorg:** Perfeito então.

**Sr. Alfredo:** Vai depender, claro, do desempenho da economia também. Não dá para desassociar uma coisa da outra. Continuamos com a expectativa de que em algum momento essas reduções de taxas de juros e as medidas todas que o governo tem tomado vão se refletir em uma economia um pouco melhor, então dentro desse cenário, sim, estamos com a mesma linha de raciocínio.

**Sr. Jorg:** Perfeito. Alfredo, Caio e Rogério, muito obrigado pelas explicações.

**Operadora:** Com licença, próxima pergunta vem do Sr. Marcelo Cintra, Deutsche Bank.

**Sr. Marcelo Cintra:** Oi. Bom dia a todos. Bom dia Alfredo. Bom dia Rogério. Eu tenho uma pergunta sobre a NIM, *Net Interest Margin* do banco, ela apresentou uma redução de 30 bps neste trimestre, mas de acordo com a apresentação foi principalmente devido à queda da Selic enquanto os *spreads* ficaram resilientes. Eu só queria entender melhor como vocês estão vendo toda essa pressão de *spread*, principalmente para os próximos trimestres desse ano. Se é muito concentrado em alguma carteira e se o banco, como vocês estão vendo, se a capacidade do banco manter esse NIM, vamos dizer, ex Selic resiliente em 2012 e no começo de 2013? Obrigado.

**Sr. Rogério:** Oi Marcelo. Rogério. Então, aqui acho que é importante fazer essa... entender essa dinâmica do que está acontecendo. O banco está se movendo em linha com a expectativa de redução de *spread* e etc., o banco se move para tipos de crédito que oferecem menor risco. Logo, sim, nós esperamos que a margem de crédito se reduza com o tempo, mas a margem ajustada pela perda, que é essa que a gente mostra no quadrinho aqui pontilhado, esta é uma margem que nós entendemos bastante resiliente - é uma troca favorável nesse caso.

Você também perguntou dessa mudança, dessa redução que aconteceu nesse trimestre, lembrando o que o Alfredo mencionou, que o principal motivo desta redução foi movimento da Selic. De fato quando a gente olha a linha laranja que se

reduz de 11,2 para 10,9, essa redução de 30 *basis points* corresponde 20 *basis points* ao impacto da Selic e corresponde em 10 *basis points* ao impacto do *spread*. Há que se levar em consideração a diferença do tamanho dos ativos que nós temos expostos a cada um desses dois movimentos.

No caso da queda da Selic, ela continuará impactando. Nossa expectativa é de que haja ainda uma redução ou duas reduções de 50 *basis points*. Isso impacta a nossa posição livre de caixa, digamos assim, os ativos livres aplicados em títulos que oscilam de acordo com a Selic, isso nos dá um *notional* em torno de 60 bilhões, 65 bilhões. Esse é o impacto que se espera e é bastante previsível em relação à Selic.

O impacto da margem no crédito, esse é o impacto que não é muito rápido. Ele leva um tempo maior. Esse tempo maior, na medida em que a gente também tem uma "originação" menor pela desaceleração, etc., ele acaba se prolongando até um pouco mais. Então a margem do crédito acaba sendo resiliente por mais tempo e acaba sendo... esse movimento acaba dando uma certa "favorabilidade" por que quando essa mudança no sentido de redução da margem se acentuar no futuro, ela será ao nosso ver, de acordo com a nossa estratégia, ela será atenuada, será mitigada fortemente por nossa estratégia de menores perdas implícitas nos créditos que nós estamos fazendo.

Quando você olha na demonstração de resultado tem uma redução pequena de margem, hoje ela será maior lá na frente, na margem do crédito. No entanto a PDD que hoje é muito alta, ela tende a ser proporcionalmente menor no futuro, compensando isso.

**Sr. Marcelo:** Tá ótimo. Só um rápido *follow-up*, neste trimestre a margem financeira com o cliente caiu ligeiramente, acho que 0,1% no trimestre. Então, assim, com o novo *guidance* de *long-growth* menor e que foi reduzido, e essa ligeira queda na NIM que a gente pode esperar nos próximos trimestres, como é que vocês veem a evolução dessa linha? É justo a gente esperar uma contínua queda nessa linha nos próximos trimestres ou o banco consegue manter um crescimento, pelo menos no segundo semestre, do NII? Obrigado.

**Sr. Rogério:** A queda, como eu disse, a queda tem sido muito pequena no *Net Interest Margin* do crédito por enquanto. Teremos mais alguma coisa de Selic no restante do ano. Nós já estimamos que o crescimento da carteira, considerando veículos, será em torno de 10%, logo nós esperamos que o NII cresça em um percentual menor do que esse porque há uma certa contração. Não estamos dizendo quantitativamente qual é essa expectativa, mas eu posso te afirmar que é pequena a contração que nós esperamos, ou seja, vai crescer o NII menos de 10%, mas não muito menos.

**Sr. Marcelo:** Tá ótimo. Muito obrigado.

**Operadora:** Próxima pergunta vem do Sr. Marcelo Teles, Credit Suisse.



**Sr. Marcelo Teles:** Bom dia. Bom dia senhores. Obrigado pela oportunidade. Eu tenho duas perguntas. A primeira... bom as duas na verdade em relação à inadimplência. A primeira a gente viu uma melhora de 20 *basis points* na inadimplência de pessoa jurídica e se a gente ajustar pelo efeito cambial, vocês ainda teriam tido uma melhora de 10 *basis points* contra o primeiro trimestre. Eu queria entender um pouco qual que foi o principal *driver* dessa melhora. Se foi no segmento de SMI ou no segmento de grandes empresas, principalmente dado que um dos concorrentes de vocês, na verdade, teve uma piora nessa linha. Então eu queria entender um pouco qual o *driver* disso?

E a outra pergunta ela seria em relação à inadimplência de veículos... aliás, muito bom os dados que vocês disponibilizaram na apresentação. Mas eu queria saber qual que é o NPL de 90 dias da carteira de veículos de vocês e como esse NPL se comportou do primeiro para o segundo trimestre? E só uma pergunta relacionada a essa, quer dizer, quanto da carteira reestruturada que vocês têm hoje do estoque de carteira reestruturada é relacionada a veículos? Obrigado.

**Sr. Rogério:** Vamos lá Marcelo. Eu acho que quando você calculou essa variação do NPL, possivelmente você só tenha ajustado o efeito em junho e não na base em março, porque esse efeito já havia em março. Quando a gente ajusta as duas pontas, a evolução continua a mesma. A evolução favorável da nossa carteira de pessoas jurídicas se mantém em 20 pontos porcentuais. Ela se dá igualmente entre pequenas e médias empresas e grandes empresas.

Ambas as carteiras se reduziram em 20 pontos base a performance de NPL. Eu lembro e aqui acho que vale bastante a pena lembrar, que o que nós chamamos de grandes empresas, são empresas com o faturamento acima de R\$ 150 milhões. Nesse caso, as duas evoluíram igualmente, mas é importante para fins comparativos por que o mercado, cada um dos bancos considera cortes diferentes. Vocês sabem que a inadimplência das empresas maiores é uma inadimplência menor, estruturadamente menor do que das empresas menores. Então o corte faz uma diferença grande em relação de como medir esses números.

Em relação à carteira de veículos que você mencionou, ontem mesmo eu comentei em algumas entrevistas com a imprensa que o nosso nível de NPL *over 90* teria se mantido estável desde dezembro no patamar de 4.6, caso nós não tivéssemos a carteira de veículos. Isso para destacar que no final, quando você olha tudo, a operação de veículos é que explica sobremaneira essa mudança na nossa expectativa de NPL. Quando a gente fala isso, implicitamente você consegue calcular, mas vou mencionar algo que normalmente a gente não menciona que são os NPLs por carteira, mas por dentro calculando você vai encontrar um NPL de abaixo de 8% na carteira de veículos. Precisamente, 7,6% nesse momento.

**Sr. Marcelo:** Perfeito Rogério. Muito obrigado.

**Sr. Rogério:** O Alfredo menciona aqui, e é bom lembrar, que a carteira diminui também, o efeito de NPL também está afetado pela base que cresce menos do que a maturação do numerador. A maturação do numerador tem uma velocidade maior



do que o crescimento do denominador, quando isso regularizar, esse nível médio também cai.

**Sr. Marcelo:** Excelente. Tem como você também dividir com a gente qual que seria um índice, por exemplo, incluindo a carteira reestruturada em veículo e como é que ele tem se comportado? Eu pergunto isso porque eu queria ter um pouco uma visão melhor sobre o que... qual o grau de conforto que vocês têm de que a carteira que foi reestruturada vai continuar sendo paga nos moldes da reestruturação? Qual é o perigo de que isso possa voltar para NPL e vocês acham, de repente, que vocês vão ter um determinado nível de recuperação e isso acaba não acontecendo? Qual é o nível de conforto que vocês têm nisso?

**Sr. Rogério:** Primeiro eu acho bom lembrar, Marcelo, que tudo isso está na nossa projeção de despesas de PDD para os próximos trimestres, então já está lá. E aí eu vou lembrar também dois slides que nós mostramos e que foram os slides específicos da carteira de veículo - que você até nos elogiou, obrigado - um deles revela que a nossa inadimplência depois de quatro meses, o *over 90* depois de quatro meses está hoje no menor nível de toda a série histórica de originação que a gente mostra aqui.

Então é a melhor originação que a gente já fez, é claro que isso movido pelo grau de seletividade, é claro que é isso o que gera a desaceleração e a queda da carteira de veículos, mas esse é um movimento positivo - na medida em que nós estamos originando no melhor nível que já tivemos, e o que se destaca aqui é que nós estamos originando em uma expectativa de inadimplência que é menor do que a metade do mercado. O risco que nós estamos trazendo para a nossa carteira, o *underwriting*, é muito positivo nesse momento para olhar para o futuro.

Também em um outro slide que nós mostramos específico sobre veículo, nós demos aqui uma informação de qual é o custo de PDD normal da carteira de veículos, o que gira em torno de 600 milhões no trimestre, girava quando a gente tinha a carteira estabilizada lá atrás, com os níveis de inadimplência mais baixos, neste ano, em função da inadimplência maior, nós levamos a cada trimestre entre 300 e 200, até 100 milhões a mais, totalizando 1,1 bilhão de redução do resultado de 2012 e que em outra condição não teria havido.

Então eu acho que o *blend* dessas informações ajuda bastante a construir um repertório em relação a isso e a queda porque você tem a cada trimestre um pouco mais do que havia e ela está em redução.

**Sr. Marcelo:** Perfeito, muito obrigado pelas respostas, Rogério.

**Operadora:** Com licença, próxima pergunta vem do Sr. Fabio Zagatti, Barclays.

**Sr. Fabio Zagatti:** Bom dia senhores. Eu tenho alguns *follow-ups* no *guidance*. Os senhores fizeram essas revisões importantes, crescimento de crédito agora 10%, provisões melhores, despesas para baixo. Vocês comentaram nas perguntas anteriores um pouco sobre isso, mas eu poderia pedir para os senhores



reconciliarem esses números com o senso de mercado? A minha pergunta seria: onde estão os riscos do banco não entregar o que o mercado espera ou entregar mais?

Eu pergunto isso porque a gente sabe que tem alguns participantes no mercado com expectativas bastante conservadoras para a rentabilidade do banco neste ano e nos anos seguintes. Só queria entender como os senhores veem esta dinâmica e sabendo obviamente que isto é muito determinante para o sentimento de mercado para as ações do Itaú? Depois eu teria uma outra pergunta, obrigado.

**Sr. Rogério:** Oi Fabio, é Rogério. Eu acho que a grande diferença de visão da nossa leitura aqui é que alguns analistas de mercado esperam ou têm a expectativa de que a margem nossa se contrairá mais do que nós imaginamos que vai acontecer. Olhando a dinâmica de troca das safras, a qualidade do crédito que nós estamos colocando nos nossos livros, a expectativa que é muito clara de maturação das carteiras e o custo da PDD, o que nós olhamos é uma certa contração da margem, neste ano influenciada também pela redução do crescimento da carteira, mas para frente compensada por um nível de despesa de PDD menor.

Isso é o que eu acho que mostra uma das diferenças entre a expectativa de alguns analistas de mercado e a nossa, o que poderia impactar negativamente em relação a nossa expectativa seria um fator conjuntural em que houvesse uma deterioração do nível de desemprego no Brasil acentuado e etc., o que em princípio no curto prazo não se espera. A expectativa de crescimento da economia já está ajustada para menor nessas expectativas, eu acho que um segundo elemento está associado a despesas. Nós agora refizemos o *guidance* para um patamar menor de 3,5 a 6,5, nós continuamos bastante confiantes de que poderemos entregar uma evolução de despesas bem boa, mesmo dentro deste *guidance* ela será bastante positiva, e o mercado pode eventualmente achar que o atingimento desse *guidance* não vai ser feito, etc., nós estamos convencidos que sim, que será.

**Sr. Fabio:** Tá certo Rogério, muito obrigado.

**Sr. Alfredo:** Só complementando...

**Sr. Fabio:** Pois não, Alfredo.

**Sr. Alfredo:** Tudo bem? Veja, a gente está muito confiante, muito tranquilo de que este cenário que a gente tem colocado é um cenário que vai se realizar. Nós não estamos vendo nenhum cenário extremamente negativo e que possa reverter essas expectativas. Eu acho que a gente tem feito esse reposicionamento da nossa carteira de crédito, é claro que este é um movimento gradual, não se ocorre de um trimestre para outro de ir rebalanceando melhor o nosso *mix*, principalmente de pessoa física. Eu acho que na parte de despesas esse rebalanceamento evidentemente tem impactos no crescimento da carteira e também na margem evidentemente.

Na parte de despesas a gente está muito confiante de que nós vamos continuar com

crescimentos bastante baixos das despesas, a gente tem feito um trabalho muito forte dentro do banco, e isso continua. Eu acho que é importante neste cenário de redução de Selic, nesse cenário de redução de *spreads*, essa equação da despesa é uma equação importantíssima para que a gente possa manter níveis de rentabilidade até maiores do que a gente tem mostrado nesse trimestre. Então nós temos um grau de confiança bastante grande de que estamos na direção correta e que não vemos nenhum acidente maior ocorrendo.

É claro que tem sempre a conjuntura internacional, evidente que a conjuntura europeia e americana é muito difícil, é difícil prever exatamente também na Europa o que vai ocorrer, mas de qualquer forma a gente vê o Brasil de uma maneira sólida para enfrentar até uma turbulência maior vinda da Europa. A gente vê um cenário positivo, a gente acha que nós estamos na direção correta.

**Sr. Fabio:** Tá ótimo Alfredo e Rogério. Obrigado. Vocês tocaram nas respostas em dois pontos interessantes, falaram de margens e inadimplência. Nas margens eu acho que o que está acontecendo é que o mercado olha os dados do Banco Central e que vem mostrando uma queda forte nos *spreads* e nas operações na ponta, o fato é que esses dados têm bastante sazonalidade até intra produto, mas como os senhores imaginam que esta dinâmica dos *spreads* que nós estamos vendo no Banco Central deveriam impactar a margem do banco?

Vocês tocaram na questão de margem ajustada ao risco, mas eu acho que esse é um dos fatores que faz com que o mercado imagine que as margens do banco poderiam entrar em colapso no ano que vem. Eu queria entender por que esses dados do Banco Central não necessariamente se traduzem em margens mais apertadas para o Itaú?

E no caso da inadimplência vocês também citaram: olha, este é o nosso cenário desde que não haja nenhuma modificação na economia. A gente sabe que dada essa desaceleração do PIB nos últimos três trimestres nós tivemos crescimento praticamente zero, eu acho que é razoável imaginar que o desemprego possa subir nos próximos seis, doze meses. Então como que os senhores veem esta dinâmica na formação de NPL no ano de 2013? Obrigado.

**Sr. Sergio:** Fabio, é o Sergio. Eu vou só falar rapidamente um ponto que eu acho importante, é interessante você ter mencionado: entre as diferenças dos dados de *spread* do Banco Central, aliás o Banco Central tem duas medidas de *spread* - uma é que saiu um relatório de estabilidade financeira que é muito parecido com a nossa *Net Interest Margin* aqui, e outra que é bem mais elevada. Esta que é bem mais elevada é muito mais volátil justamente porque é exatamente o ponto que você mencionou: ela captura muito menos produtos, um exemplo, não captura FINAME, esse é só um exemplo. Um outro exemplo, não captura crédito imobiliário.

Ora, esses produtos eram relativamente pequenos originalmente quando essa metodologia foi desenvolvida em 1999, só que ao longo do tempo esses produtos ficaram cada vez mais importantes nas carteiras e tem *spreads* bastante baixos e dão muito mais estabilidade a esse número. Então eu diria assim: não dá para olhar

para a volatilidade do *spread* na medida do Banco Central e imaginar que ela vai ser volatilidade da nossa *Net Interest Margin*.

Eu passo agora para o Rogério.

**Sr. Rogério:** Eu acho que você falou, Sérgio, eu só queria adicionar um ou dois pontinhos mais, digamos assim, mais operacionais, neste momento nós estamos originando menos, a seletividade maior da carteira naturalmente leva a uma originação com *spread* menor. Como o Banco Central olha a originação, ao comparar com o estoque, isso é uma diferença bastante grande. Além disso, tem a consideração sobre o crescimento do crédito aos veículos, aí houve uma redução importante nos *spreads* reportados por todo mundo, mas que na realidade foi uma desoneração na cadeia na medida em que as comissões para as concessionárias se reduziram. Então do ponto de vista da nossa rentabilidade é neutro isso, não faz diferença para nós.

Ainda no crédito pessoal, quando você olha a oscilação que dá nos nossos números, é muito importante lembrar que nós estamos fazendo uma troca de *mix* - nós estamos com uma originação maior no consignado e menor no crediário (no crédito pessoal livre), o que leva naturalmente a um *spread* menor na originação, mas que é compensado por uma perda menor lá na frente. Isso tudo comprova ou reafirma aquela visão nossa de que no futuro os *spreads* antes da PDD serão menores, mas a PDD estará em um patamar menor e os *spreads* tendem a ser *spreads* bastante saudáveis, em um patamar de crescimento ainda muito apreciável por vários anos.

**Sr. Fabio:** Desculpa, só para fechar a questão do desemprego, como vocês veem esse risco na inadimplência da carteira nos próximos seis a doze meses?

**Sr. Sergio:** A gente está vendo, o Alfredo mencionou implicitamente no comentário dele, quer dizer, o que nós estamos vendo é a recuperação da economia acontecendo agora no segundo semestre, retomando lentamente. Enfim, nós não esperamos que haja um aumento de desemprego que vai impactar sobremaneira a inadimplência, na verdade mesmo que houvesse um pequeno aumento (que não é o que a gente espera), está mais do que contrabalançado pela queda na taxa Selic que diminui a carga de comprometimento de renda das pessoas, por exemplo, vai diminuir no futuro o índice de comprometimento de renda do Banco Central.

**Sr. Fabio:** Tá ótimo, muito obrigado.

**Operadora:** Próxima pergunta vem do Sr. Rafael Ferraz, Banco Safra.

**Sr. Rafael Ferraz:** Oi, bom dia Alfredo, Rogério. Eu tenho duas perguntas, a primeira seria em relação ao *guidance* de vocês de despesas. A gente vê que tem uma dificuldade realmente no crescimento da receita, ou seja, melhor dizendo, uma desaceleração no crescimento da receita de vocês por conta de efeitos como a Selic, diminuições no *spread*. Dado que vocês mantiveram o *guidance* de índice de eficiência, a minha pergunta é a seguinte: se está existindo algum esforço adicional



no sentido de corte de custo de vocês ao que vocês vinham mencionando ao mercado recentemente? Ou não, isso é mais uma surpresa positiva, natural e que vocês viram realmente que essas linhas não estão crescendo tanto e, portanto, revisaram o *guidance* para baixo? Depois eu teria uma segunda pergunta. Obrigado.

**Sr. Rogério:** Esta nossa expectativa mantida de atingimento de índice de eficiência, primeiro quando nós fizemos a expectativa nós já esperávamos que houvesse um crescimento de receita menor. Lembrem-se que no nosso *guidance* original nós já falávamos em crescimento de 14 a 17, nós já tínhamos uma visão talvez um pouco menos otimista do que muitos tinham no mercado, ou seja, já está implicitamente ali uma redução do *top line*. O esforço que nós temos feito de ganho de eficiência no banco naturalmente vai se ajustando, é um programa longo - o que nós chamamos de Programa de Eficiência, o nosso Projeto Eficiência - esse programa vai se consolidando, os benefícios vindos dele também vão se acentuando, e na medida evidentemente que nós temos mais pressões de receitas, nós fazemos um esforço maior, este é o compromisso de todo mundo que é engajado dentro do banco.

Vale salientar e sempre é muito importante para nós salientarmos que esses esforços que nós estamos fazendo são esforços no sentido da eficiência, não cortes de custos - por que reduzir o crescimento da despesa em cima de fraturar a sua capacidade de crescimento futuro é muito simples, não é isso que nós estamos fazendo, nós estamos ganhando eficiência, é isso que é importante salientar.

**Sr. Rafael:** Tá legal, Rogério. Segunda pergunta seria em relação à carteira de veículos. A gente viu que vocês revisaram para baixo as estimativas de crescimento. A minha pergunta seria no seguinte sentido: quando a situação normalizar, vamos dizer, dentro de um novo modelo de crescimento para financiamento de veículos, imaginando as condições atuais que a gente não vê com tanta frequência, ou não vê mais aquelas operações de 60 meses sem entrada, o que seria uma ideia de crescimento da carteira de veículos de vocês? É esta a minha pergunta, quer dizer, a gente vê uma dificuldade um pouco maior do crescimento de pessoa física e veículos sendo um importante *driver* para isso aí, até porque a base realmente já é maior, a base absoluta do estoque. Então só que vocês dessem uma ideia para gente, se possível, do que seria um crescimento em uma situação pouco mais normalizada, eu diria talvez 2013 dessa carteira de veículos de vocês? Obrigado.

**Sr. Rogério:** Ok. Olha, eu acho que eu já comentei em outros momentos, mas lembrando mais uma vez uma figura importante aqui: quando nós estamos crescendo muito aceleradamente essa carteira de veículos, nós originávamos em torno de R\$ 3 bilhões, chegamos a originar R\$ 3 bilhões, mas girava em torno de 2,5 a 3. Atualmente este patamar está em torno de 1.5 e 1.6, a redução da quantidade de veículos financiados não é tão grande, mas como nós financiamos com volume de entradas maior, o valor financiado se reduz - o financeiro é menor, embora a quantidade que nós atendamos do mercado não tenha se reduzido da mesma forma.

É uma carteira longa, então neste momento o que nós estamos fazendo? Nós estamos substituindo originação em um ritmo de 1.5 e 1.6, e estão vencendo



originação que foram feitas entre 2.5 e 3, por isso que dá redução da carteira. Tão logo essa carteira tenha as safras mais antigas em proporções maiores vencendo, ela passará a ser... ela entrará em outra dinâmica de ciclo e aí o número de originação já permitirá um crescimento. Isso deve começar a acontecer para meados do ano que vem e etc., a partir daí o ritmo normal de crescimento da carteira de veículos (já que é uma carteira madura) um bom *proxy* para isso é o crescimento nominal do PIB porque é uma carteira madura, é o que a gente espera que deve acontecer.

**Sr. Rafael:** Perfeito, obrigado pelas respostas.

**Operadora:** Com licença, encerramos neste momento a sessão de perguntas e respostas. Gostaria de passar a palavra ao Sr. Alfredo Setubal para as considerações finais. Por favor, pode prosseguir.

**Sr. Alfredo:** Obrigado. Agradecer pela participação de todos vocês. Tivemos um número recorde de participantes entre a internet e a tradicional teleconferência. Eu acho que deu para esclarecer bastante coisa, mostrar as nossas expectativas. Àqueles que quiserem, nós temos em seguida um *conference call* em inglês, agora às 11h. Agradecer novamente e estaremos com vocês para a apresentação dos resultados do terceiro trimestre que, espero, a gente possa continuar dentro das expectativas que a gente tem dado para o mercado. Muito obrigado.

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

---