



**Local Conference Call**  
**Itaúsa – Investimentos Itaú S/A**  
**Resultados do Quarto Trimestre de 2014**  
**10 de Fevereiro de 2015**

**Operadora:** Bom dia. Esta é a teleconferência da ITAÚSA sobre os resultados do exercício de 2014. 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 Srs. participarem. Caso seja necessária a ajuda de um operador durante a teleconferência, basta teclar “asterisco zero”. Cabe lembrar que esta teleconferência está sendo gravada. A gravação estará disponível no website da Empresa, no endereço [www.itausa.com.br](http://www.itausa.com.br).

Caso algum dos Srs. não tenha a cópia do *release* de resultados da ITAUSA, poderá obtê-lo no site - [www.itausa.com.br](http://www.itausa.com.br).

Cabe lembrar que esta audioconferência, acompanhada de slides, está sendo transmitida simultaneamente pela internet, também com acesso pelo site [www.itausa.com.br](http://www.itausa.com.br).

Antes de prosseguir, gostaria de esclarecer que eventuais declarações que possam ser feitas durante esta teleconferência, relativas às perspectivas dos negócios da Companhia, bem como projeções, metas operacionais e financeiras relativas ao seu potencial de crescimento, constituem-se em previsões baseadas nas expectativas da Administração em relação ao futuro da ITAÚSA. Estas expectativas são altamente dependentes das condições do mercado interno, do desempenho econômico geral do País e dos mercados internacionais, portanto, estão sujeitas a mudanças.

Conosco hoje estão o Sr. Henri Penchas – Diretor Vice-Presidente e Diretor de Relações com Investidores da Itaúsa; Sr. Luis Marcelo Bozzo - Gerente de Relações com Investidores da Itaútec; Sr. Marcos Antonio De Marchi – CEO e Diretor de Relações com Investidores da Elekeiroz; Sr. Flávio Marássi Donatelli – CFO, Diretor de Relações com Investidores e Serviços Corporativos da Duratex; Sr. Alfredo Egydio Setubal - Vice Presidente Executivo e Diretor de Relações com Investidores do Itaú Unibanco Holding.

Agora, gostaria de passar a palavra ao Sr. Henri. Por favor, Sr. Henri pode prosseguir.

**Sr. Henri:** Bom dia, muito obrigado a todos.

Conforme foi dito, eu estou acompanhado dos RIs das empresas controladas pela Itaúsa. É com grande prazer que dou início a mais esta *Conference Call*, agora sobre os resultados de 2014.

Farei uma apresentação da Itaúsa no individual, e logo depois cada um dos meus colegas falará de suas empresas, e depois eu fecharei com uma breve apresentação da Itaúsa no mercado de ações. Logo depois, eu e meus colegas estaremos todos à vossa disposição para eventuais questionamentos, perguntas que queiram nos dirigir.

A apresentação abordará a sustentabilidade da Controladora, sua estrutura acionária, sua dívida líquida, dividendos *yield* e os ativos, investimentos e lucro.

No slide número 04 podemos ver a composição acionária do conglomerado Itaúsa. Destacando-se as participações na própria Itaúsa e no Itaú Banco, Duratex, Itaotec e Elekeiroz.

Na página 05, a dívida líquida da Itaúsa, que é praticamente inexistente e representa apenas 4% dos seus passivos, com um total de apenas R\$1.7 bilhão, dos quais R\$1.3 bilhão, representados por dividendos a pagar aos seus acionistas.

No slide número 06, a dívida da Itaúsa, tanto endividamento, a liquidez geral e endividamento líquido da Itaúsa, onde verifica-se que o endividamento líquido da Itaúsa é negativo, isso quer dizer que ela realmente tem mais disponibilidade de ativos realizáveis do que dívidas.

Na página 07, é o nosso mandamento, simplesmente para comprovar que a Itaúsa distribui todo dividendo recebido, direta, dividendo, juros sobre capital próprio, recebido direta e indiretamente do Banco Itaú, o quadro mostra de 2011 a 2014 como foi essa evolução.

Na página 08, slide 08, a administração aprovou, na reunião do conselho de ontem, o pagamento referente ao exercício de 2014, de um dividendo, entre dividendo e juros sobre capital próprio de R\$2.138 bilhões, com um aumento de 58% em relação aos valores relativos ao exercício social de 2013, e uma chamada de capital que será feita em Março de R\$300 milhões. Esse dividendo de 58% superior já está deduzido do montante da chamada de capital. A chamada de capital está sendo feita para manter um caixa em níveis razoáveis para atender a eventuais investimentos, e com recompras de ações para tesouraria.

Slide número 09, dividendo da Itaúsa, líquido de aumento de capital, e bruto de aumento de capital. O bruto sempre superior ao do Banco Itaú Unibanco.

No slide número 10, total de ativos da Itaúsa, onde de um total de ativos de 40,9 bilhões, 38 se referem a investimentos em Controladas.

No slide número 11, a composição dos investimentos em Controladas, onde o investimento em Controlada da área financeira representa 94% do total, da industrial 5,7%, num montante de R\$2,2 bilhões, sendo R\$1,6 bilhão na Duratex, R\$449 milhões na Elekeiroz, e R\$106 milhões na Itaotec. Outros setores, apenas 0,3%.

O crescimento do patrimônio líquido e do lucro líquido da Controlada de 2011, com um crescimento anual composto de 10,2% no PL, e 17,8% no lucro líquido.

Grande evolução também, slide 13, no valor patrimonial da Controlada e no lucro líquido da Controladora. Crescimentos também, no slide 14, no *return on equity*, no *return on equity* recorrente que atingiu neste ano 22,1%, total do *return on equity*.

Slide 15, despesas gerais e administrativas, e percentual da despesa geral administrativa sobre o lucro líquido da Controladora, em queda, atingindo agora em 2014, 0,43%.

Resultado, slide 16, o resultado de Janeiro do exercício de 2014, apresentou crescimento de 39% em relação ao resultado de 2013, saindo de R\$5,7 para R\$7,9 bilhões. Ainda na parte de cima do quadro, aparece o grande, grande efeito no resultado, que é o das equivalências patrimoniais, destacando-se sem dúvida nenhuma, o resultado da área de serviços financeiros, e dos R\$7.700 bilhões, R\$64 milhões apresentou um resultado de R\$7.696 bilhões para Itaúsa.

Passo agora a palavra ao Luis Marcelo Bozzo, que nos dará uma atualização sobre as informações da Itaotec, por favor, Luis Marcelo.

**Sr. Luis Marcelo:** Obrigada Dr. Henri, bom dia a todos.

Agora eu falarei sobre o desempenho da Itaotec em 2014, incluindo, conforme o slide 19, a saída paulatina do segmento de computação, e a parceria estratégica com Oki Electric, no segmento de automação bancária, automação comercial e serviços tecnológicos.

Indo para o slide 20, onde no segmento de, na desativação da unidade de computação, onde algumas ações já foram finalizadas, como o encerramento da produção que ocorreu em Junho de 2014, e outras que estão em andamento, como a venda de estoques residuais de notebooks e desktops, principalmente através do site itaotec.com, mitigando impactos negativos na margem de contribuição, a venda da matéria prima remanescente, finalização dos contratos com órgãos públicos, as últimas instalações estão em andamento, e a gestão da garantia e prestação de serviços.

Atualmente contamos com aproximadamente 50 funcionários ativos. No destaque, todos os contratos, obrigações de fornecimentos e manutenção, e garantias dos equipamentos da marca Itaotec S.A serão cumpridos, bem como, atendimento ao consumidor dos serviços associados a essa manutenção.

Seguindo, slide 21, a parceria estratégica com a Oki, incluiu em 10 de Janeiro de 2014, foi formalizado, concluída a parceria estratégica no segmento de automações e serviços tecnológicos, tendo a Oki Electric adquirido 70% das participações que a Itaotec S.A. e a Itaotec Participações e Comércio S.A. detinham numa empresa nomeada BR Indústria e Comércio de Produtos em Tecnologia e Automação S.A., atual Oki Brasil.

Abaixo, a estrutura acionária da Oki Brasil após a efetivação da parceria com a Oki Electric.

Slide 22, o contrato celebrado com a Oki Electric prevê a possibilidade de transferência de ações por meio do exercício de opções de compra ou venda das participações detidas pela Itaotec à Oki Electric, a partir do terceiro aniversário do fechamento.

Atualmente a Itaotec possui dois representantes com reconhecida capacidade técnica no Conselho de Administração da Oki Brasil, responsáveis por definir em conjunto com os três Conselhos eleitos pela Oki Electric, a estratégia de atuação da empresa. O status relativo ao primeiro ano da parceria com a Oki Electric estão em linha com as expectativas, apesar das condições adversas relativas ao cenário econômico. O resultado da equivalência patrimonial em 2014 foi negativo em R\$20,9 milhões.

Seguindo, falando sobre o desempenho financeiro consolidado, slide 24, a receita líquida acumulada de 2014, foi de R\$101,6 milhões, um lucro bruto que apresentou um prejuízo de R\$8,6 milhões, em razão da queda de rentabilidade no segmento de computação.

O resultado operacional, antes resultado financeiro foi negativo em R\$52,2 milhões, e o resultado líquido do período, prejuízo de R\$38,7 milhões. O resultado líquido no período ajustado, pelos eventos de natureza extraordinária, conforme pode ser visto no quadro ao lado, totalizou, foi negativo também em R\$79,5 milhões. O saldo em caixa, equivalentes de caixa, ao final de 2014 foi de R\$41,8 milhões, com uma dívida bruta de R\$86,5 milhões, totalizando uma dívida líquida de R\$44,7 milhões. Patrimônio líquido encerrou o exercício em R\$109,3 milhões, e o total de ativos de R\$289,6 milhões.

Slide 25, nosso último slide, total de ativos da empresa e o patrimônio líquido ao final de Dezembro de 2014, representou uma expressiva redução em relação ao momento do anúncio de reposicionamento estratégico da empresa ocorrido em Maio de 2013. Os investimentos na Oki Brasil, em 31 de Dezembro de 2014, totalizavam R\$40,4 milhões.

Chegamos ao final da apresentação, agora passo a palavra para o Sr. Marcos Antonio De Marchi, que fará sua apresentação sobre a Elekeiroz.

**Sr. Marcos Antonio:** Bom dia a todos.

Falando sobre a Elekeiroz, começando na página 27, nós vamos falar sobre o desempenho operacional. O volume expedido em 2014 recuou 5% em relação a 2013, esse recuo se deve sobretudo ao desempenho dos nossos orgânicos, e a questão, a razão básica da redução foi o mercado, o mercado que para a indústria química em geral nesse ano esteve retraído desta ordem de 5% também.

Na parte de inorgânicos, foi um ano bom, nós tivemos apenas uma parada inesperada no mês de Dezembro que fez com que no total do ano houvesse um recuo de 3%, mas essa parada já, já foi, a produção já foi retomada e nós começamos o ano de 2015 então, em plena capacidade.

Na página 28, nós temos então o desempenho financeiro, mostrando que nós tivemos uma queda na receita líquida, à direita, essa queda teve seu ponto, essa evolução de receita líquida teve seu ponto mais baixo no segundo trimestre, de lá para cá nós estamos recuperando tanto a receita líquida, quanto o lucro bruto que está expresso abaixo.

Terminamos o quarto trimestre, com lucro bruto já da ordem do ano anterior e do primeiro trimestre, mas no acumulado do ano tivemos então 56% abaixo do ano anterior. Uma razão bastante forte dessa queda foram as antissinergias transitórias já previstas que nós tivemos na aquisição da planta de gases industriais de Camaçari. Então, nós tivemos esse ano esse efeito antissinergia que terminará e se transformará em bônus, com a interligação das plantas a ser completada agora no primeiro trimestre de 2015.

Na página 29, estão explicados os eventos não recorrentes, R\$5 milhões, que nós lançamos como gastos de engenharia para construção de uma nova unidade industrial, que por enquanto nós não faremos, em função do cenário econômico adverso. Então, como colocados este projeto em *stand-by* os cursos de engenharia foram lançados como gasto. E uma provisão de R\$13,6 milhões para contingências.

Já do lado de recorrentes, nós vemos duas provisões, uma para recebíveis, em função da degradação do mercado, e outra de R\$2 milhões para o custo da matéria prima, uma vez que nós vemos o petróleo caindo de preço no final do ano, nossas matérias primas, começando com valores elevados, então essa provisão é relativa ao valor real que ela terá de vendas em 2015. Podemos ver evolução então, com recorrente e não-recorrente do lucro líquido e do Ebitda no final da página.

Na página 30, nós temos uma evolução histórica do volume expedido da receita líquida, do lucro líquido e do Ebitda.

Na página 31, nós podemos ver o investimento principal, esse que eu me referi, da compra da Air Products, hoje é a planta de gases industriais da Elekeiroz, investimento que alcançou R\$64,2 milhões, e que está agora sendo concluída a

interligação, ele está aproximadamente 3km da nossa planta em Camaçari e será interligado agora no mês, no início do mês de Abril.

As duas fotos, embaixo nós temos um super aquecedor, esse sim já foi instalado no mês de Dezembro, mês de Dezembro nós não compramos mais vapor externo, nós estamos fazendo um *swap* de vapor com outra empresa, e a partir de Abril estaremos utilizando o próprio vapor gerado numa planta em toda a fábrica.

Na página 32, nós falamos um pouco das perspectivas em função de todas as medidas, seja estruturais ou conjunturais, que nós tomamos em 2014, que certamente vão se refletir em 2015. Redução de custo fixo, uma nova estratégia com objetivos e ações de curto e longo prazo definidos e sendo implementados. Os avanços em pesquisa e desenvolvimento, sobretudo, com o lançamento de um novo portfólio de plastificantes não instalados, o que é hoje uma exigência do mercado norte-americano e europeu, e que a gente saia na frente aqui no Brasil. O baixo índice de acidentes, que reforça que estamos em avanço em segurança e processos, e pessoas, uma reestruturação organizacional, uma renovação de talento em *key management*, e sobretudo, com a consolidação de uma cultura nova, focada sobretudo em paixão pela performance, e senso de urgência.

Passo agora então, finalizando essa parte da Elekeiroz, passo a palavra ao Flávio Donatelli, que falará sobre a Duratex.

**Sr. Flávio Donatelli:** Obrigado De Marchi, bom dia a todos, é um prazer começar conferência do setor da Itaúsa. Eu vou começar pela página 34, pelo slide 34, com os destaques operacionais do ano de 2014.

O ano de 2014 foi um ano particularmente difícil, principalmente, quer dizer, nas duas divisões, tanto madeira quanto Deca, o ano que começava com uma expectativa positiva, ela no segundo trimestre, dada, teve uma queda de demanda muito grande principalmente na parte que diz, relacionada ao varejo, na venda de móveis, móveis seriados, uma queda não esperada, e que obrigou que todo setor desse descontos e a Duratex também teve que dar descontos, principalmente no segundo trimestre, desconto de preços com o objetivo de manter o seu *market share*.

O terceiro trimestre começou uma ligeira recuperação, e no quarto trimestre já tivemos a possibilidade de recuperar parte dos descontos concedidos no segundo tri. Assim, a margem de Ebitda da companhia ficou em 23,9% em 2014, porém a do quarto trimestre ficou em 25,7%, o que demonstra a recuperação de preços, e a melhor performance nas áreas operacionais da companhia.

Um outro destaque no ano foram duas importante aquisições, a primeira delas, um aumento na participação da Tablemac, a companhia de painéis que a Duratex tem na Colômbia, investimento que começou a ser realizado em 2012, no qual nós tínhamos 37% e que aumentamos essa participação no início do ano para 80,6%. A

segunda aquisição importante foi dos ativos florestais da Caxuana, Caxuana é uma empresa florestal no Estado de Minas Gerais, que vai permitir com que a nossa fábrica de Uberaba tenha acesso a uma madeira muito mais próxima da sua planta do que ela vinha até então operando. É importante mencionar que essa aquisição, que adquirimos a floresta e pagamos uma boa parte dessas florestas, o investimento total foi R\$150 milhões, cerca de R\$100 milhões foram adquiridos, foram pagos com terras, então nós pagamos essa floresta com a terra e ao mesmo tempo alugamos essas terras por 35 anos.

No que diz respeito a operação, e já tentando se ajustar a queda de demanda e tentar ofertar, manter uma capacidade, uma utilização de capacidade razoável para o ano de 2015, a divisão Deca fechou as operações de louças, a produção de louças sanitárias em Jundiaí, que nós chamamos de louças Jundiaí II, em Jundiaí nós temos duas plantas, essa planta nós havíamos adquirido da Ideal em 2008, era uma planta mais antiga, e que resolvemos encerrar as operações, e concentrar as operações na planta de Queimados, uma planta que inauguramos em 2013, a planta mais moderna, mais eficiente e portanto vamos ter ganhos com essa transferência de operação.

E na semana passada, finalizando, na reunião do Conselho de Administração, o Conselho definiu que o pagamento de dividendos esse ano aqui será de 40% do lucro, acima, portanto, dos 30% mínimo que é o estabelecido nos estatutos da companhia. Então, o conselho definiu um aumento de 33% no pagamento de dividendos.

Na página 36, onde a gente usa os números consolidados, a receita líquida da companhia acabou crescendo 3% no ano e o destaque aqui é o Ebitda no quarto trimestre que atingiu 25,7% apesar do menor volume quando comparado com os trimestres anteriores. O lucro líquido recorrente atingiu R\$360, R\$359 milhões, e o ROI ficou em 7,9% abaixo daquilo que apresentamos no ano anterior.

Na página 37, temos o destaque da madeira, então na madeira nós tivemos um aumento do faturamento em 5,4%, um crescimento importante nesse ano aqui, e mais uma vez destaco a margem de Ebitda que a companhia atingiu no quarto trimestre, que a divisão madeira atingiu no quarto trimestre, atingindo 31,9%, então decorrentes dos aumentos de preço, da recuperação dos preços, principalmente no MDF no quarto trimestre e também por uma regularidade de operação já que durante todo o ano a empresa, dado a queda de demanda, ela acabou operando com várias interrupções para ajustar a produção a demanda. Além disso, contribuiu para um custo, para uma diminuição do Ebitda, todo o impacto da inflação e do câmbio nos custos fixos e também pela menor utilização de capacidade.

Na página 38, a receita da Deca, ela cai 1,8% decorrente claramente da baixa performance do setor de construção. A partir de 2/3 do volume vendido pela Deca, são produtos destinados a reforma, 1/3 é para imóveis novos, e o setor de reformas se mostrou mais resiliente durante esse ano, o que caiu mesmo foi o lançamento de

novos, novos imóveis. Então, neste ano aqui, principalmente no quarto trimestre, o resultado foi fortemente impactado por um aumento de custos decorrentes de toda readequação das linhas de metais de louça, também por termos operado durante o ano com uma baixa utilização de capacidade, utilização essa que a gente pretende recuperar com o fechamento de louças, como eu já mencionei, a fábrica de louças e concentrando a produção em Queimados, e lembrando também que durante o ano, nós queremos comprar a fábrica de chuveiros elétricos ThermoSystem em 2013, durante esse ano fizemos um investimento bastante grande para mudar a marca desses chuveiros, foi o *rebrand* da marca ThermoSystem, que passamos a chamar de Hydra a partir do segundo semestre de 2014.

Na página 40, a companhia continua com a baixa alavancagem financeira, apesar da queda do Ebitda, a companhia continua mantendo um endividamento líquido de relação do Ebitda dos últimos 12 meses de 1,81 vezes representando 37,5% do patrimônio.

Temos um cronograma de amortização mais abaixo que mostra um valor elevado, um valor vencendo esse ano, mas que a companhia já tem em caixa todo o valor do vencimento esse ano, demonstrando que não há nenhum risco, que isso não vai influenciar na performance da companhia esse ano. E, destacando que também, que embora a companhia tenha parte suas dívidas em moeda estrangeira, cerca de 26% da nossa dívida em moeda estrangeira, por exemplo, toda essa dívida está rateada para reais, que é uma política correta, uma vez que a grande parte da nossa receita vem do mercado interno e portanto não faria sentido manter dívidas em outra moeda que não reais.

Na página 41, mostra-nos o CAPEX durante o ano de 2014 investimos R\$607 milhões, parte dele como já mencionei, na compra... a participação da Tablemac, e a compra das florestas da Caxuana, e lembrando que durante... finalizamos em 2014 um ciclo muito importante de investimentos, em 2013 concluímos as expansões de Queimados, como já mencionei, que agora está aumentando a sua utilização, a sua produção com o fechamento da fábrica de louça Jundiaí II, a nova planta de MDF em Itapetininga, e o aumento da capacidade da planta de MDP Itaquari, portanto, acho que a companhia está muito bem preparada para suportar o crescimento da demanda que ocorrerá nos próximos anos.

Finalizando, na página 42, diante de um ano com tantas incertezas que promete ser 2015, o foco será na operação, vamos focar fortemente na operação em 2015. Na Deca, o fechamento da planta de louças e o ajuste das linhas de produção, de forma a adequar as necessidades do mercado, será o ano onde estaremos focando em todos os seus níveis, redução de custos, tanto nas partes operacionais, administrativas, toda a companhia está mobilizada para redução de custos.

Estamos limitando nosso CAPEX a manutenção das operações, o CAPEX de R\$400 milhões, nós estamos investindo nada em aumento de capacidade esse ano, e um fato importante, quer dizer, que mostra a visão de longo prazo da companhia, nós

esse ano aqui vamos estar fazendo um pequeno investimento em floresta, um investimento de R\$6 milhões por ano, bem pouco relevante dentro dos números da Duratex, mas estrategicamente muito importante com o início do plantio de florestas na região nordeste, enfim, uma parceria com o grupo local, a Caeté, para começar a produzir madeira, começar plantar madeira para que no futuro a gente possa suportar uma operação de painéis, instalar uma planta talvez de MDF. Hoje, só lembrando, o nordeste não tem nenhuma planta de produção de painéis e é um mercado que tem apresentado taxas de crescimento acima da média de mercado.

Então, entendemos que com essas medidas, com essas ações que estamos tomando, a companhia está preparada para manter a liderança, e continuar apresentando resultados acima da média de mercado.

Muito obrigado, e passo a palavra para o Alfredo Setubal que vai continuar com a apresentação do Itaú Unibanco Holding.

**Sr. Alfredo Setubal:** Obrigado Flávio, bom dia a todos.

Estamos no slide 44, falamos sobre os resultados do Itaú Unibanco Holding Financeira, chamando atenção que esses resultados que nós estamos apresentando aqui nessa teleconferência estão em IFRS, então os números não batem, não são exatamente os mesmos daqueles que foram divulgados pelo Itaú Unibanco Holding na semana passada, que foram os números no chamado BR GAAP, então temos aqui algumas diferenças.

O lucro líquido recorrente incluiu R\$ 5,8 bilhões no quarto trimestre, e isso leva em IFRS a um lucro acumulado em 2014 de R\$21,1 bilhões, aqui já tem uma diferença de resultados em relação àquilo que foi mostrado pelo banco de R\$20.600 bilhões em BR GAAP.

Esse resultado significa um crescimento de 27%... 27,3%, em relação a 2013. Representa um ROE de 23,8% no ano de 2014, o retorno sobre o patrimônio líquido, os ativos totais atingiram R\$1.127 trilhão e o patrimônio líquido dos Controladores, atingiu praticamente R\$100 bilhões no final do ano de 2014.

Os recursos capitados, livres e administrados totalizaram R\$1.600 trilhão no final do ano. O saldo da carteira de crédito, incluindo aqui os avais e fianças, R\$526 bilhões, um crescimento de 9% em relação a Dezembro de 2013. As despesas para PDD atingiram R\$18,8 bilhões, um crescimento de 5,5% em relação a 2013, é menor do que o crescimento da carteira de crédito.

No ano passado nós compramos, recomparamos 1 milhão de ações preferenciais após aprovação pelo Conselho de Administração do Programa de Recompra. Em Janeiro desse ano adquirimos 11 milhões de ações preferenciais em um preço médio de R\$34,13.

No slide 45, a carteira de crédito, o Banco ao longo do ano passado continuou a sua política de diminuir o risco do balanço, principalmente o risco ligado a carteira de crédito, com isso continuamos crescendo em carteiras de menor risco.

O principal destaque é a carteira de crédito consignado que atingiu no final do ano R\$40.500 bilhões, aqui, fruto da nossa *joint venture* com o Banco BMG, ao longo do ano, houve inclusive uma alteração, o Banco BMG saiu desse negócio, e aumentou a sua participação na *joint venture*, ele continua originando operações de crédito consignado, mas o BMG não tem mais uma carteira de crédito consignado nos seus livros. E o Itaú Unibanco, nossa *joint venture* passou a comprar parte da carteira do BMG, e como isso nós tivemos além do crescimento orgânico e das aquisições de carteira, um crescimento de 80% da carteira de crédito consignado do ano passado, o que ajudou a reduzir o risco da carteira porque é um crédito de menor risco, tendo em vista a garantia dos salários, e ao mesmo tempo, ajudou no crescimento de 9% da nossa carteira de crédito.

Nós continuamos crescendo na carteira de crédito imobiliário, em um ritmo já bem menor em função das atividades econômicas e das dificuldades do país, a carteira cresceu 18,8%, e atingiu R\$29 bilhões.

Na carteira de veículos, continuamos reduzindo essa carteira, uma carteira que chegou a mais de R\$60 bilhões, há três anos atrás, hoje está, no fechamento de 2014 em R\$29 bilhões, quer dizer, uma redução bastante grande, e uma redução significativa ao longo do ano passado ainda tendo em vista a conjuntura do país, e é uma carteira de maior risco, então nós vimos reduzindo essa carteira.

Na parte de pessoas jurídicas, o destaque continua sendo crescimento para grandes empresas, tanto, e as médias empresas continuam reduzida. Nós atingimos R\$211 bilhões, na carteira de grandes empresas, um crescimento de 11,2%, e a carteira de pequenas e médias continuamos ainda em retração em função desse ambiente econômico mais difícil, são empresas de um modo geral, as pequenas e médias mais alavancadas que sofrem mais os impactos de uma economia mais desacelerada.

Continuamos então nessa estratégia de redução de risco, concentrando mais o crédito de pessoa jurídica nas grandes empresas. Com isso, o total da carteira, com avais e fianças e títulos privados que são carregados pela nossa tesouraria, que nós consideramos como um risco de crédito privado. Esse total da tesouraria de R\$34 bilhões, no total da carteira de crédito, considerando um conceito ampliado, nosso risco de crédito é R\$560 bilhões.

Na página 46, a gente vê que essa política de redução de riscos da carteira de crédito vem se tornando bastante eficaz, nós saímos de uma inadimplência total da carteira de crédito em 2012, meados de 2012, 5,1% para 3,1% agora no fechamento de 2014. Essa estratégia foi bem sucedida, tanto para pessoa física que caiu de 7,5% para 4,7%, quanto de pessoa jurídica que saiu de 3,3% para 1,7%, então é o

menor índice de inadimplência desde a fusão, e possivelmente o melhor índice de inadimplência de toda história do Itaú e do Unibanco.

No slide 47, a gente vê as receitas e despesas em IFRS, a parte de seguridade e serviços cresceu 13%, que é um bom crescimento e continuamos bastante focados em crescer receitas não ligadas a crédito, isso também é parte da nossa estratégia de reduzir os riscos do Banco. Acho que aqui 13% no ano é um crescimento bastante bom. E, outra parte importante da estratégia é segurar as despesas, as despesas cresceram praticamente em linha com a inflação 6,6% com um IPCA de 6,41%, e atingiram R\$41 bilhões no período.

No slide 48, o Banco continua como participante do Dow Jones Sustainability Indexes. Nós somos o único Banco Latino-americano desde a criação desse índice há 15 anos atrás, nós participamos em todas as suas composições, e também somos pelo 10º ano participantes do EVE.

No slide 49, alguns fatos que ocorreram ao longo do ano, nós anunciamos no início do ano passado a fusão do Itaú Chile com o CorpBanca lá no Chile, o CorpBanca também tem uma operação na Colômbia, e estamos aí em processo de aprovações, envolve várias estâncias, vários reguladores em vários países, o Banco Central do Brasil já aprovou, nós temos a expectativa que ao longo dos próximos meses essa operação seja aprovada também pelas autoridades chilenas, colombianas e tudo mais, e na assembleia de acionistas no Chile, dos bancos.

A TecBan, que nós fizemos um acordo para os caixas eletrônicos fora das agências poderem ser compartilhados por todos os Bancos através da Rede TecBan e isso foi aprovado pelo CADE. A reorganização societária do Itaú BBA, que, para maximizar a estrutura de capital do Itaú Unibanco Holding, e concentrar toda a nossa intermediação financeira no Itaú Unibanco, com isso a gente fortalece a base de capital, e o Itaú BBA essencialmente, como veículo fica restrito a operação do Banco de Investimentos.

Bancassurance é uma outra parte da nossa estratégia, a gente tem concentrado a nossa operação de seguros, de previdência em produtos que possam ser vendidos através da nossa rede de agências, sem intermediação de qualquer tipo, e com isso nós temos reduzido a nossa operação de seguro para concentrarmos no chamado Bancassurance, para isso vendemos a nossa operação de grandes riscos no ano passado para o Grupo ACE Americano, e essa operação de R\$1.500 bilhão gerou um lucro, um resultado contábil de R\$1 bilhão, de R\$736 milhões líquidos no resultado do quarto trimestre.

E outra ação na linha de seguros foi o fim do nosso acordo de seguro de garantia estendida nas lojas Ponto Frio e Casas Bahia, nós havíamos antecipado um valor alguns anos atrás e recebemos nesse novo extrato R\$584 milhões de volta em função do extrato do pagamento antecipado que havia sido feito no passado.

No slide 51, a gente vê a conciliação entre o Brazilian GAAP e o IFRS, que comentei no início da apresentação, e a grande diferença em termos de resultado decorre das diferenças de provisionamento para liquidação duvidosa, que no IFRS nem tudo que foi feito em BR GAAP é permitido, então dá aí uma diferença de R\$1 bilhão que praticamente explicam a diferença de resultado e de patrimônio líquido entre o BR GAAP e o IFRS.

No slide 52, o que nós falamos há um ano atrás em termos do que era a nossa expectativa, acho que nós fomos bastante bem em termos de *guidance* para o mercado, acho que nós cumprimos praticamente todos de uma maneira muito boa, o que se reflete evidentemente no resultado do ano.

Para 2015, nossa expectativa é que em BR GAAP, é que a carteira de crédito total continue crescendo, e a expansão entre 6% e 9%, ainda um crescimento modesto, tendo em vista que a conjuntura da economia está muito desacelerada então vai ser difícil crescer crédito nesse ambiente econômico. A margem financeira gerencial, crescimento entre 10% e 14%, despesa de PDD líquidos da recuperação dos créditos mais ou menos em linha com o que foi no ano passado, um número entre R\$13 e R\$15 bilhões. O ano passado nós ficamos em R\$13 bilhões, ficamos no mínimo do que foi colocado como nossa expectativa. Receita de serviços e resultados de seguros, um crescimento entre 9% e 11%, e as despesas não decorrentes de juros, um crescimento de 6,5% e 8,5%, acho que são boas expectativas, que provavelmente ao longo do ano nós vamos confirmando esses números, e o que fará com que tenhamos novamente um bom resultado em 2015.

Com isso eu passo a palavra para o Henri Penchas, para considerações dele sobre a Itaúsa.

**Sr. Henri:** Obrigado Alfredo.

O último capítulo da apresentação, onde vamos explicitar diversos aspectos da Itaúsa no mercado acionário.

Slide 56, prêmios, ranking e reconhecimentos obtidos pela Itaúsa, Dow Jones Sustainability Indexes, pela 11ª vez estamos na carteira e obtivemos a nota máxima do setor bancário em três quesitos: política ant-crime, gerenciamento de marca, estabilidade financeira e risco sistêmico. Fomos também selecionados para compor a carteira do Dow Jones Sustainability dos Emerging Markets.

Estamos pelo 8º ano consecutivo compondo o índice de sustentabilidade empresarial da Bovespa, pela segunda vez fomos reconhecidos para participar do Carbon Disclosure Project, como líder em transparência no questionário de mudanças climáticas da edição 2014. Estamos na nova versão do Global Reporting Initiative, com todas as diretrizes da versão G4 de abordagem abrangente no relatório anual de 2013. Estamos, participamos do índice de carbono eficiente, estamos no status como a 56ª dentre as 100 melhores empresas da Revista "As

melhores de Dinheiro”, e estamos entre os 200 maiores grupos de brasileiros no ranking da Revista “Exame – Melhores e Maiores”.

Slide 57, performance do papel da Itaúsa comparado com a BMF Bovespa, no canto superior à esquerda, no índice que virá de Janeiro a Abril, as ações da Itaúsa, do Itaú Unibanco mais a Duratex, representam 15% do índice, que é um número bastante expressivo sem dúvida alguma. Logo depois vocês veem também o crescimento da quantidade de negócios da Itaúsa e da quantidade de negócios Bovespa, partindo de 2009, tivemos um crescimento anual composto de 23% contra 21,3% do Bovespa.

Slide 58, sem dúvida nenhuma, o volume financeiro médio diário da Itaúsa tem subido consistentemente, em Janeiro de 2015 atingimos R\$167 milhões, negociados por dia com crescimento anual composto de 2009 a 2014 de 9,4% contra 5,6% do BMF Bovespa.

No próximo slide, 59, desconto das nossas ações em relação a somatória das partes, 21,13% sem levar em conta o prêmio de controle. Próximo slide, 60, um pequeno histórico do desconto e sua evolução. Slide 61, recomendações de analistas, de oito analistas, cinco recomendam a aquisição de ações da Itaúsa, e três recomendam a manutenção, nenhum analista recomenda a alienação das ações. No próximo slide, valorização das nossas ações comparadas com e sem reaplicação de dividendos, e comparadas ao Ibovespa e CDI, em 10, 5 e 12X.

Vemos que basicamente tanto em 10 anos, como em 12 meses, a ação da Itaúsa bateu qualquer um dos índices, apenas em 05 anos ficamos abaixo do CDI. Com isso eu encerro essa apresentação, e eu e meus colegas estamos a vossa disposição para eventuais perguntas. Muito obrigado.

## **Sessão de Perguntas e Respostas**

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

Nossa primeira pergunta vem do Sr. Domingos Falavina, JP Morgan:

**Sr. Domingos Falavina:** Bom dia a todos. Obrigado pela oportunidade. Parabéns pelos fortes resultados.

São duas dúvidas, a primeira eu gostaria de saber, só para fazer uma atualização que é sempre um ponto com relação à Itaúsa, se existe alguma intenção, ou estudo de diversificação de investimento, ou aumento de participação em alguma Controlada hoje sendo feito por Itaúsa? Depois eu para a segunda.

**Sr. Henri:** Bom dia Domingos, obrigado pela sua participação nesse *call*. Não temos intenção de fazer nenhum aumento de investimento e nenhuma participada. Primeiro que eu acho que as empresas não precisam, e segundo, acho que nós não temos realmente nada em vista em função de uma nova aquisição. O que nós temos efetuado, nós temos adquirido nossas próprias ações em tesouraria, basicamente as ações ordinárias que agora estão... sempre que estiverem com valor igual ou inferior ao das preferenciais temos recomprado para tesouraria.

**Sr. Domingos Falavina:** Perfeito. Então, se me permite já fazer uma adição a pergunta, hoje há um excedente de caixa, é razoável assumir que esse próximo de 800 milhões de excedente de caixa, o destino dele pode ser recompra, como é que fala... continuar essas recompras de ações ordinárias?

**Sr. Henri:** Sim, agora se você olhar a recompra de ações ordinárias, a quantidade de ações ordinárias que têm sido negociadas diariamente é da ordem de 10 mil ações. Apareceu um lote de 1 milhão, há coisa de 2 meses, que nós acabamos comprando, mas é muito pouco, mas sempre que aparecer com preço igual ou inferior a dos preferenciais será adquirido, e nós definimos por enquanto que o nível mínimo de caixa deverá ser da ordem de R\$700 milhões, que é um nível acho que adequado para uma empresa do tamanho da Itaúsa e com os investimentos que a Itaúsa tem.

**Sr. Domingos Falavina:** Perfeito, foi claro. A segunda pergunta é: a gente tem notado o spread de Itaúsa, principalmente agora nesse começo do ano fechar bastante em relação à soma das partes investidas. O quê que o management da Itaúsa atribui a esse fechamento de spread recente?

**Sr. Henri:** O *management* da Itaúsa não atribui. O *management* da Itaúsa foi conversar com vários analistas e o que os analistas e investidores atribuem é uma boataria de que os juros sobre capital próprio irá acabar e que caso isso ocorra a Itaúsa seria beneficiada no processo, porque o Itaú deixará de ter a despesa de juros sobre capital próprio a 40% e deixa de pagar PJLP, juros sobre capital próprio para a Itaúsa, onde ela é tributada a 9,25 e o efeito entre a extinção da JCP do Banco e a tributação de 9,25% de PIS e Cofins na Itaúsa ao receber isto, dá uma pequena margem favorável ao acionista da Itaúsa. Eu acho um raciocínio meio torto porque todo mundo perde, *tá certo?* Só que a Itaúsa perde menos do que o Banco perde. Não sei, faz algum sentido para você essa explicação?

**Sr. Domingos Falavina:** Faz. A gente tem esse mesmo ponto de vista aqui inclusive... perdedores todos, mas na verdade, a Itaúsa, o a receber da Itaúsa deveria cair na ordem de 10% só que a tributação da Itaúsa cairia no mesmo em torno de 10%, então na verdade o *spread* deveria fechar. Mas eu queria saber...

**Sr. Henri:** Mas a diferença é pequena, né?

**Sr. Domingos Falavina:** Mas é que em *large cap* que trade R\$170 milhões por dia, como bem colocado pelos senhores, é um *spread* de 3%, 4% é muito relevante, né?

**Sr. Henri:** Perfeito. Mas é isso que eu tenho ouvido no mercado, tanto é que ontem acho que o *spread* estava em, o desconto estava em 17 e pouco só.

**Sr. Domingos Falavina:** Perfeito. Não, super claro. Obrigado e parabéns pela apresentação.

**Sr. Henri:** Muito obrigado por você.

**Nossa próxima pergunta vem do Sr. Marcelo Cintra, Goldman Sachs:**

**Sr. Marcelo Cintra:** Oi, bom dia a todos. Obrigado pela oportunidade. Eu tenho, a primeira pergunta é meio que um follow-up sobre a pergunta anterior, quando você comentou que vocês podem fazer recompra de ações, principalmente de ação ordinária da Itaúsa, eu só queria entender se isso é devido a uma visão do *management* de que realmente o desconto de Itaúsa versus Itaú está atrativo senão vocês poderiam aumentar a participação em Itaú. Eu só queria ouvir de vocês qual é a visão do *management* relacionado a isso? Depois eu faço minha segunda pergunta.

**Sr. Henri:** Bom dia Marcelo. Nós achamos que a ação do Itaú está barata e acho que é uma forma indireta de aumentar a nossa participação em Itaú, segundo lugar, conforme foi dito pelo Roberto Setubal na teleconferência dos resultados do Itaú, o Itaú está recomprando por achar que a sua ação está muito deprimida no mercado, o Itaú está num programa de *buyback* das suas ações bastante acelerado.

**Sr. Marcelo Cintra:** Perfeito, muito obrigada. Só um follow-up, qual que é o tamanho do programa de aumento de recompra de ações que a Itaúsa tem aberto hoje?

**Sr. Henri:** É o máximo possível. Espere aí porque o Alfredo vai me corrigir.

**Sr. Alfredo Setubal:** Eu não lembro exatamente qual é a quantidade, mas não é o máximo não. 60 milhões de ações entre ordinárias e preferenciais. Total de 60 milhões entre ordinárias e preferenciais.

**Sr. Marcelo Cintra:** Perfeito. Perfeito. E quanto a Itaúsa, a Itaúsa também tem um programa de recompra aberto? Qual que seria o tamanho?

**Sr. Henri:** A Itaúsa também tem um programa de recompra aberto, e da Itaúsa que está no limite da possibilidade de compra.

**Sr. Marcelo Cintra:** Tá perfeito.

**Sr. Henri:** Dificilmente nós vamos conseguir chegar nele, e nós mantemos permanentemente, anualmente nós renovamos a autorização.

**Sr. Marcelo Cintra:** Tá bom. Perfeito. Muito obrigado. E eu só queria fazer um segundo follow-up, dado que a gente tem aí no call o Alfredo e os representante de outras investidas da Itaúsa, só queria ouvir talvez de vocês um pouco, como vocês... como que a gente deveria olhar para um eventual racionamento, impacto talvez no setor bancário, nas posições dos Bancos e no setor industrial?

**Sr. Henri:** Você quer começar pelo setor industrial ou financeiro?

**Sr. Marcelo Cintra:** Pode ser pelo industrial, depois pelo financeiro com o Alfredo.

**Sr. Henri:** O Flávio Donatelli vai falar um pouco da Duratex, depois o De Marchi da Elekeiroz e Alfredo terminará mostrando, ou tentando estimar o efeito disso no Banco.

**Sr. Flávio Donatelli:** Bom, Marcelo, temos dois tipos de racionamento que vem sendo discutido, o primeiro deles é o de água, e o segundo de energia elétrica. Você sabe que a gente tem três atividades principais na companhia: que é a parte de painéis, depois a parte da Deca, que é de louças e metais. Os que mais utilizam água são painéis e a parte de louças. Essas duas atividades nós dependemos muito pouco das concessionárias, uma vez que nós temos poços artesianos que geram a nossa necessidade de água para essas atividades.

Bom, e quem depende de água de terceiros é atividade de metais, mas o consumo deles de água é basicamente para o dia-a-dia da planta, para limpeza, uso em banheiros, refeições, esse tipo de coisa, então não é uma dependência muito grande e mesmo hoje já as plantas de metais com a redução de água, já que vem sendo afetada, ela está comprando de terceiros, e sem impactos relevantes nos resultados.

Na parte de energia elétrica, precisa ver como é que vai ser se, como é que seria esse racionamento, da forma que a gente está analisando, nós entendemos que deve impactar pouco na nossa capacidade de ofertar painéis nos demais produtos, uma vez que nós, a Duratex tem seis plantas na parte de louças, tem cinco plantas na área de painéis e, portanto, você pode eventualmente concentrar ociosidade em uma das plantas e operar as outras plantas com maior utilização de capacidade.

Então, a dúvida maior fica mais em qual vai ser o comportamento do mercado em relação a esses racionamentos, do que propriamente de uma perda de capacidade da companhia em ofertar seus produtos.

Passo a palavra para o De Marchi.

**Sr. Marcos Antonio:** Em relação à Elekeiroz e o racionamento de água, bom, Camaçari não preocupa, realmente lá não temos um problema momentaneamente

nem é previsto. Em Várzea Paulista, nós estamos na bacia do Jundiaí, que é uma bacia menos afetada do que a bacia do Atibaia e outras bacias na região, e nós estamos captando apenas 50% da nossa outorga, então mesmo que haja um racionamento de 30% a gente não vê um impacto no que nós captamos. Então, portanto água é uma questão que para nível de disponibilidade de produção da Elekeiroz, tanto num *síte* como no outro, nós não temos uma grande preocupação.

Energia elétrica, em Várzea Paulista nós geramos internamente, 2/3 da energia que nós consumimos, então o problema fica apenas 1/3 que nós compramos externamente, é um problema relativamente atenuado.

Em Camaçari não, nós estamos realmente na situação de todo o restante do polo, mas eu diria que o polo petroquímico ele é tão fundamental e ele é tão interdependente de uma empresa da outra que eu imagino que seja algo que será poupado de racionamento porque o impacto é bastante forte para a economia brasileira de um modo geral.

É lógico que isso que eu estou dizendo é sobre a capacidade nossa de produzir, a capacidade dos clientes de consumir é o que eu acho que afeta de um modo geral a economia brasileira e nós sabemos que é um ponto sensível.

**Sr. Alfredo Setubal:** Em relação ao Banco, com relação ao racionamento de água, se tiver, acho que a grande preocupação da operação do Banco, fora evidentemente todo o atendimento a funcionários e os polos administrativos e tudo mais, que estão tomando medidas para minimizar o máximo qualquer tipo de impacto, a nossa grande preocupação em relação à água na operação do Banco é em relação ao CPD, o Centro de Processamento de Dados, nós temos três Centros de Processamento de Dados, em São Paulo, o novo em Mogi Mirim, que já está funcionando parcialmente com transferências mês a mês em sistemas de processamento para o 1:05 então vocês sabem que um Centro de Processamento de Dados, ele consome muita energia, não só porque os computadores consomem muita energia, como se precisa de muita energia para refrigerar todo esse ambiente. Então o consumo de água para refrigeração dos processamentos de dados dos centros é muito alto, e nós tomamos várias medidas, fizemos, tivemos autorização do Estado para fazer poços artesianos, estamos negociando com o Estado também, aqui na cidade de São Paulo, eventualmente retiramos água do Rio Tamanduateí, que passa em frente a um dos nossos Centros de Processamento de Dados. Enfim, estamos tomando as medidas paliativas que a gente entende que serão suficientes para que o Banco continue operando normalmente em função desse problema se vier a ocorrer.

Em relação à energia elétrica, este é um problema maior, se tivermos racionamento evidentemente a produção industrial no Brasil vai cair, é inevitável, o que aumentará o ritmo de desaceleração da economia o que, portanto, levará a uma revisão de crédito, de política de crédito mais para empresas que terão mais problema com eventual racionamento de energia. Então, estamos analisando, estamos estudando

os setores, enfim, o Banco está se preparando para um cenário que eventualmente pode ser um cenário de racionamento de energia e de água e isso, evidente, tem impactos na economia, menos provavelmente do que tivemos em 2001, 2002, mas de qualquer jeito isso terá, terá impactos relevantes ou importantes, não necessariamente relevantes, no funcionamento da economia como um todo.

**Sr. Marcelo Cintra:** Perfeito. Muito obrigado, é que é interessante ver a visão de diferentes indústrias. Obrigado de novo.

**Operadora:** Com licença, caso haja alguma pergunta, queiram, por favor, digitar asterisco um. Obrigada.

Lembrando que para fazer perguntas, basta digitar asterisco um.

Com licença, não havendo mais perguntas, eu gostaria de passar a palavra ao Sr. **Henri** para as considerações finais.

**Sr. Henri:** Agradeço a participação de todos. Agradeço as perguntas recebidas e eu e os meus colegas estamos à vossa disposição para qualquer dúvida que vocês tenham, para qualquer esclarecimento adicional que vocês desejarem. Muito obrigado, até a próxima.

**Operadora:** A teleconferência da ITAÚSA está encerrada. Agradecemos a participação de todos e tenham um bom dia. Obrigada.