

**Local Conference Call
Itaúsa – Investimentos Itaú S/A
Resultados do Quarto Trimestre de 2016
15 de fevereiro de 2017**

Operadora: Bom dia. Esta é a teleconferência da ITAÚSA sobre os resultados do exercício de 2016.

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 as senhoras e senhores 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.

Cabe lembrar que esta audioconferência, acompanhada de slides, está sendo transmitida simultaneamente pela internet, também com acesso pelo site 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:

- Sr. Alfredo Egydio Setúbal - Presidente e Diretor de Relações com Investidores da Itaúsa;
- Sr. Henri Penchas – Membro do Conselho da Administração da Itaúsa;
- Sr. Antônio Joaquim de Oliveira – Presidente da Duratex;
- Sr. Ricardo Garcia – Gerente Executivo de Finanças da Elekeiroz;
- Sr. Henrique Haddad – CFO da Duratex;
- Sr. Geraldo Soares – Superintendente de Relações com Investidores do Itaú Unibanco Holding.

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

Sr. Alfredo Setubal: Bom dia a todos, é um prazer estar novamente com todos vocês que estão participando aí pela Internet e pelo telefone. Vamos falar sobre os resultados que divulgamos na terça-feira, ontem, para o mercado, que diz respeito ao resultado trimestral e o resultado anual de 2016.

Na tela número 3, para aqueles que estão seguindo pela Internet, a gente vê a estrutura acionária da Itaúsa, os seus controladores e a participação da Itaúsa nas empresas controladas por ela.

Acho que o destaque aqui foi o aumento de participação da Itaúsa no Itaú Unibanco Holding, que passou o final de 2015, que era de 36,74, para o final de 16, em 37,36%, essencialmente pela compra e cancelamento de ações pela Tesouraria do Itaú Unibanco Holding, que fez com que aumentasse essa participação no capital do banco pela Itaúsa.

Na página seguinte, nós vemos o total de ativos. O total de ativos da Itaúsa é quase R\$51 bilhões, sendo deste total 47,138 bilhões são referentes aos investimentos nas nossas controladas. Evidentemente que na área financeira representa 95% destes investimentos, todo o Grupo Itaú Unibanco Holding e suas subsidiárias no Brasil e no exterior, tem a área industrial representando R\$1,8 bilhões, que corresponde aí a praticamente 4% do total dos investimentos da Holding.

No slide seguinte, na página 5, nós temos o que foi pago de dividendo e aumentos de capitais que ocorreram ao longo dos últimos anos. Então, a gente pode perceber no quadro a direita que a prática da Itaúsa ao longo destes últimos anos tem sido distribuir integralmente os dividendos recebidos do Itaú Unibanco Holding.

No ano de competência, quer dizer, referente aos resultados do ano passado, a Itaúsa recebeu... vai receber ainda uma parte de 3,774 bilhões e anunciamos que estamos distribuindo 3,734 bilhões em formas de JCP para os nossos acionistas.

Este ano, a exemplo de outros anos, está sendo proposta uma chamada de capital, o ano passado não houve, mas nos anos anteriores, para quem está acompanhando pela Internet pode perceber, em 2012 nós chamamos R\$900 milhões, em 2013 525 milhões, 2014 300 milhões, e este ano a gente pretende fazer um aumento de capital de R\$740 milhões, como foi anunciado.

É um aumento de cerca de 2% do capital da Itaúsa a um preço de 6,10, que é a média de 220 pregões anteriores até 10 de fevereiro, com um desconto de 30 e poucos por cento no preço.

É uma chamada de capital particular, não tem nenhum banco envolvido, evidentemente que todos os acionistas têm direito de preferência, direito a subscrição de sobras, sobra das sobras, e o que sobrar no final vai a leilão público

de direitos na Bovespa. Isto provavelmente aí estamos falando em abril, maio mais ou menos. Este é o cronograma.

No slide seguinte, na página 6, a gente tem falado aí ao longo das últimas apresentações, de *conference calls*, e APIMEC, e reuniões com os investidores, que a Itaúsa tem feito um estudo de setores que ela está atuando e de potenciais setores que eventualmente possam ser de interesse dos acionistas para diversificar um pouco os investimentos, que hoje estão muito concentrados no banco.

Como a gente tem falado, a idéia é uma diversificação pequena, no máximo levando a participação do banco nos investimentos da Holding a um nível em torno de 90%. Hoje estamos em 95, a idéia seria uma diversificação aí que levasse a algo em torno de 90%. Para isto, nós fizemos um trabalho de consultoria estratégica ao longo do ano passado para auxiliar nos estudos dos atuais setores e dos setores que potencialmente possam gerar valor, criar valor para os nossos acionistas.

Dentro deste espectro, nós estudamos e continuamos estudando várias opções que nos mostram pelos bancos de investimento, pelas empresas *private equity*, e até o momento a gente anunciou um interesse em participarmos do processo competitivo da venda da participação de 40% na BR Distribuidora.

Como vocês sabem, este negócio está suspenso por medida judicial e pelo Tribunal de Contas da União, mas assim que reabrir a gente continua interessado em estudar e ver se isto gerará valor para os nossos acionistas.

Outra mudança que foi anunciada no final do ano foi um *impairment* na Elekeiroz. Tendo em vista a crise que o Brasil passou nos últimos anos e olhando perspectivas futuras, a administração achou melhor na Elekeiroz, propôs ao Conselho e foi aprovado um *impairment* de ativos na companhia (que será mais detalhada aí pelo Ricardo durante a apresentação dele), mas este *impairment* gerou um resultado negativo na Itaúsa de R\$267 milhões.

Dentro desta reorganização do nosso portfólio – só lembrando que a Itaútec já anunciou alguns anos atrás o encerramento das suas atividades industriais e comerciais, vendemos para a AOC Electric Industry, que é uma empresa japonesa, a nossa operação de automação bancária e comercial, e com isto nós naquele momento tínhamos 30% do capital –, temos reduzido essa participação. Hoje representa 11,2% e deveremos estar zerando esta participação aí até 2020.

A Itaútec basicamente hoje é uma empresa que não tem receitas, participa com essa participação na AOC e continua honrando seus contratos de garantias dos produtos que foram vendidos até a venda e encerramento das suas atividades.

Na página 8, nós temos aqui a participação de recursos próprios e de terceiros no nosso balanço, no nosso passivo. A gente vê que 94% do patrimônio líquido da Holding é recursos próprios e 6% são passivos. Esses passivos são basicamente

dividendos e JCPs a pagar, não tem um endividamento bancário, não tem nenhuma forma de dívida neste momento no nosso passivo. Então, os índices de liquidez são bastante sólidos para a Holding, o que nos levanta a hipótese e a possibilidade de estudarmos novos investimentos dentro daquela linha que eu comentei anteriormente de reduzir a um nível de 90% a participação do banco nos investimentos, desde que evidentemente os níveis dos negócios sejam rentáveis e que gerem retornos adequados para os nossos socialistas.

No slide número 9, a gente vê a evolução em forma de gráfico aí do patrimônio da Itaúsa, que atingiu aí no final do ano passado R\$47,729 bilhões, e como o lucro líquido vem crescendo e evoluindo ao longo dos últimos exercícios. O valor patrimonial da ação no final de 2016 era de 6,45 por ação.

Na página 10, é como tem sido o retorno sobre o patrimônio líquido. Nos últimos exercícios, a gente vê uma queda deste retorno, no passado ficou em praticamente 17,7% da participação, principalmente por causa dos resultados do Itaú Unibanco.

A gente teve aí uma queda de rentabilidade. Sempre lembrando que o nosso balanço, diferente do balanço do banco, é um balanço em IFRS, o banco divulga o balanço em IFRS também, mas o que é visto e analisado pelos investidores e analistas é o balanço no chamado BRGAAP. O Banco Central ainda não adotou aqui no Brasil o IFRS como modelo de contabilidade para as instituições financeiras. Então, há uma diferença entre o resultado em IFRS do banco e o resultado que a Itaúsa consolida... consolida não, ela faz equiparação patrimonial dos resultados do banco.

Aqui na página 11, a gente vê a distribuição de um locutor setor. Basicamente, o resultado veio da área financeira. A Duratex e as outras empresas do setor industrial, em função aí do momento mais difícil da economia brasileira nestes últimos 3 anos de recessão, têm apresentado resultados negativos, o que faz com que o resultado do banco seja o que prevaleça nos resultados da Holding.

Na página 12, a gente vê a participação da negociação de ações da Itaúsa na Bovespa, onde nós somos listados, tem uma boa liquidez, 219 milhões/dia de negociação, permite entrar e sair aí com uma certa facilidade dos nossos negócios... da nossa ação.

E a participação da Itaúsa de 3,4% na carteira do Ibovespa. O banco com 10,6% na participação do Ibovespa. Na somatória dos 2, nós estamos falando em 14%, que é a influência, como a Itaúsa é essencialmente uma Holding financeira, a influência dos resultados e da negociação do banco no índice Bovespa a gente poderia considerar em 14% a soma das 2 ações, né.

Na página 13, a gente vê a criação de valor para os acionistas, o desconto do preço das ações da Itaúsa pela soma das partes está com desconto de 27,8%, desconto a

nosso ver um pouco exagerado, não vemos razões para este desconto, desconto desta magnitude.

Na página 14, a gente vê a valorização das ações nos últimos anos. Evidentemente que isso reflete um pouco toda a conjuntura negativa do próprio mercado de ações quando comparado a outros indicadores financeiros, mas, de qualquer jeito, a ação da Itaúsa tem tido uma performance superior à do próprio índice Bovespa nestes últimos anos.

Na página 15, reforçando aqui as nossas melhores práticas de governança e a nossa participação nos índices que refletem a governança corporativa e os resultados da Itaúsa, a gente continua participando do índice *Dow Jones Sustainability Index*, no ISE da Bovespa, da BM&FBovespa, que é o índice de sustentabilidade, foi reconhecida pelo *Carbon Disclosure Project Latin America* como empresa líder neste setor, temos resultado o GRI no nosso relatório anual e, enfim, continuamos bastante focados com a transparência e com a atuação da companhia diretamente na sua operação e também o nosso interesse que as nossas controladas também tenham boas práticas de governança corporativa.

Com isto, eu encerro a minha participação neste momento. Passo a palavra para o Ricardo Garcia, que vai fazer um breve relato aí sobre as operações da Elekeiroz.

Sr. Ricardo Garcia: Olá, bom dia a todos. Vamos falar, então, dos resultados de 2016 e do quarto trimestre da Elekeiroz.

Começando pelo desempenho operacional, que está na página 17, no ano de 2016 o volume expedido foi 100% inferior ao ano anterior e a receita líquida 14% inferior ao ano no interior. Isto impactou o lucro bruto, que fechou em R\$40 milhões; 35% abaixo de 2015.

O quarto trimestre mostra um início de recuperação, quando nós temos os volumes do quarto trimestre crescendo em relação ao terceiro trimestre em 16%... desculpe, em 24%, e o do produto crescendo 28% em relação ao trimestre anterior.

A receita líquida caiu apesar do crescimento de volume em função de mix de produtos, mais venda de produtos inorgânicos em menor preço unitário, mas a tendência de recuperação está presente nos volumes e no lucro bruto.

Na página 18, nós temos, em termos de resultados, prejuízo e Ebitda, os 2 últimos anos foram muito marcados por eventos de natureza não recorrente, sendo que o ano de 2015, por evento de natureza positiva, a alienação de um imóvel que não era utilizado nas operações, reconhecimento de créditos fiscais e ações judiciais e encerramento de uma ação cível, que tinha um excesso de provisão.

Se ajustarmos os números de 2015 por estes eventos, o prejuízo líquido publicado, que era de 11 milhões, leva um prejuízo recorrente de 29 milhões e o Ebitda de 45 milhões a um Ebitda ajustado por estes eventos de 17 milhões.

O ano de 2016 foi severamente impactado por eventos não recorrentes negativos. Como já foi mencionado na apresentação da Itaúsa, o maior deles é um *impairment* sobre ativos de algumas unidades industriais, 3 unidades da Elekeiroz [0:19:35 incompreensível], anidrido maleico e resinas de poliéster tiveram seus ativos desvalorizados pelo reconhecimento de um *impairment*, os fluxos de caixa futuros destas unidades, nas condições de mercado atuais, não são suficientes para remunerar estes ativos.

Também em função dessas projeções de longo prazo revertemos parte das provisões de créditos fiscais, que estavam reconhecidas no balanço da empresa, no montante de 50 milhões, mantendo no ativo da empresa apenas créditos que são compensáveis segundo as projeções dentro de um horizonte de 10 anos. Todo o excedente foi revertido.

Um outro evento impactante foi a desativação em definitivo de 2 fábricas da Elekeiroz na Bahia, de anidrido ftálico e plastificantes. Estas fábricas pararam no primeiro semestre do ano passado de forma temporária, realizamos uma série de estudos para reaproveitamento das mesmas e ao final do ano esses estudos se mostraram inviáveis, com, então, a desativação em definitivo destas plantas, com a baixa dos ativos destas unidades no montante de R\$30 milhões e mais as indenizações de pessoal, provisões trabalhistas e de desativação em definitivo das plantas de mais R\$29 milhões.

E finalmente tivemos um complemento relevante na provisão para devedores duvidosos, uma deterioração muito grande na situação financeira de alguns clientes da Elekeiroz, tivemos que reforçar as provisões aí para créditos de difícil recuperação em R\$20 milhões.

No último trimestre, também implementamos uma reestruturação com uma redução grande em custos fixos e despesas, que gerou custos extras aí de R\$12 milhões em termos de indenizações e gastos com esta reestruturação.

Se considerarmos todos estes eventos não recorrentes, o prejuízo líquido publicado de 343 milhões ele é ajustado para um prejuízo de 50 milhões recorrente, e o Ebitda de 56 milhões negativos ajustado por estes eventos corresponde a um Ebitda positivo de R\$1 milhão.

Finalmente, na página 19, as perspectivas para 2017 são um pouco melhores, o quarto trimestre já se mostrou o melhor do ano de 2016, temos uma leve, mas contínua retomada dos nossos principais clientes, o nosso portfólio de soluções foi ajustado à esta nova situação de mercado, principalmente em produtos orgânicos.

Vamos começar a colher os resultados das ações de melhoria tomadas ao longo do ano passado (as reorganizações, fechamento de plantas, reduções de custos) e também uma retomada nos volumes vendidos de produtos inorgânicos. Esta desativação das plantas e a redução... a reestruturação que levou à redução de custos e despesas administrativas, deixaram a Elekeiroz mais ajustada ao atual nível de ocupação das suas unidades.

E também no ano de 2016 nós tivemos a entrada da Elekeiroz no capital da Nexoleum Bioderivados com 50% desta empresa, permitindo a Elekeiroz passar a atuar no segmento de plastificantes verdes, de origem renovável, que são os que mais crescem atualmente.

No gráfico à direita, na página 19, podemos ver a evolução do portfólio da Elekeiroz, onde ela sai de uma faixa de 95% de seus plastificantes de origem [0:23:16 incompreensível], que são plastificantes que vêm enfrentando mais dificuldades no mercado, mais restrições, em 2012 isso diminuiu para 84%, em 2016 para 68% e temos já a presença de 7%, então, dos plastificantes verdes, que é uma tendência que tende a se consolidar e um passo aqui importante no mercado.

Com isso, é o que temos da Elekeiroz. Passo a palavra para o Henrique Haddad.

Sr. Henrique Haddad: Bom dia a todos. Vou começar a apresentação da Duratex na página 21, lendo os resultados consolidados.

2016 foi um ano bastante desafiador, o mercado reprimido acabou impactando muito os volumes, tanto no negócio de madeira quanto no negócio Deca.

O Ebitda de R\$681 milhões representou uma margem de 17,4% no ano, significativamente menor do que 2015, porém, com uma evolução importante no segundo semestre do ano de 2016.

Destaque para o controle de custos fixos em despesas gerais e administrativas, atingindo um número de aproximadamente R\$100 milhões de redução no ano e o aumento da participação do mercado externo nas operações da Duratex, tanto das exportações do Brasil quanto na nossa operação na Colômbia, que têm mostrado um desempenho bastante positivo.

Na próxima página, página 22, segue a posição consolidada de investimentos da Duratex. Esta retração de mercado e a redução de volumes têm gerado um controle muito forte, muito próximo do nível de investimentos na operação da Duratex, a infra de investimentos tem sido na manutenção das nossas operações restringindo tudo o que é possível ao mínimo nível de investimento nos últimos anos.

Por outro lado, a operação florestal continua mantendo o nível de investimento, considerando o retorno da demanda no futuro. Lembrando que o ciclo de produção

florestal é em torno de 6 a 7 anos, o que mostra nossa confiança na volta do mercado a níveis mais aceitáveis.

Na área de fusões e aquisições, o único destaque do ano de 2016 foi a conclusão do processo de consolidação da Tablemac; nossa operação na Colômbia que ocorreu em meados do ano passado.

É importante ressaltar que, considerando o alto nível de investimento efetuado nos últimos anos, a gente espera manter pelo menos pelos próximos 2 ou 3 anos um nível de investimento bem alinhado com o que está acontecendo hoje em dia, focado em manutenção e projetos de produtividade.

Na próxima página, a página 23, temos aqui o destaque para o nível de endividamento da Duratex. Olhando o final de 2015 contra o final de 2016, podemos ver um incremento no endividamento líquido sobre o Ebitda de 2,29 para 2,99. Porém, é importante ressaltar o esforço e resultado deste esforço ocorrido no último trimestre do ano de 2016: uma redução da dívida em torno de R\$90 milhões e uma redução importante do nível de endividamento.

Agora falando um pouco do mercado de painéis e focando na divisão de madeira, página 24, a demanda de madeira no mercado interno mostrou uma estabilidade no ano de 2016 comparando com 2015, tanto no mercado de MDF quanto MDP. A gente nota também um aumento expressivo do volume de exportação, ajudando a utilização da capacidade instalada que ainda se encontra bem acima da demanda do mercado no Brasil.

Próximo *chart*, página 25, falando um pouco da performance da divisão madeira, o destaque são para as ações de gestão de custo e eficiência, como eu mencionei no início da apresentação, e o aumento de receitas provenientes da exportação e operação na Colômbia. É importante também ressaltar o processo de desmobilização de terras e venda de ativos que aconteceu em durante o ano com ênfase no final do ano com ações entre novembro e dezembro.

Estas ações, entretanto, não foram suficientes para compensar o efeito negativo decorrente da queda de volume e da piora de mix que enfrentamos no mercado brasileiro no ano passado.

Mudando agora para o negócio da Deca, na página 26, podemos ver aqui a evolução do mercado de construção civil, que é um balizador importante para a nossa operação. O índice ABRAMAT mostra no mercado doméstico, no mercado do Brasil, uma performance muito negativa nos últimos anos. A perspectiva para 2017, entretanto, é de estabilidade, o que pode indicar uma inflexão nas tendências de crescimento.

A próxima página, página 27, temos aqui a performance da divisão Deca. O grande destaque no mercado em que atuamos foi a queda de volumes, como eu já

mencionei. Considerando a aquisição das operações da Colômbia... da Corona, desculpa, no negócio de chuveiros elétricos, no início meados de 2015 nós podemos calcular uma redução de volumes em torno de 10% ano contra ano. Por outro lado, a gente notou uma melhora no mix de produtos vendidos, assim como da mesma forma que na unidade de madeira a captura de resultados e projetos de redução de custo e ajustes de capacidade que ajudaram a compensar parcialmente os efeitos negativos de escala considerando as quedas significativas de volume ocorridas no mercado.

Como mensagem final, na página 28, além de reforçar as ações ocorridas em 2016, como eu comentei durante a apresentação, eu gostaria de destacar alguns itens de foco da nossa agenda durante o ano de 2017. Continua muito forte o trabalho na área de gestão de custos, um esforço muito grande na melhora de mix de produtos vendidos (e aqui em especial no negócio madeira), redução do capital de giro, grande atenção na gestão de estoques e prazos médios de Contas a Pagar, a continuidade das restrições em investimento e foco na manutenção das operações, com isso, com uma redução esperada na dívida líquida e despesas financeira no ano de 2017.

Com isso, eu termino a apresentação da Duratex e passo a palavra para Geraldo Soares, Superintendente de Relações com Investidores do Itaú.

Sr. Geraldo Soares: Obrigado Henrique. Bom dia a todos. Estamos aqui para apresentar os resultados do ano de 2016 do Itaú Unibanco Holding. Cabe lembrar que aqui as informações estão no padrão contábil IFRS, diferentemente do que apresentamos na teleconferência do banco realizada na última semana, com números no padrão BRGAAP.

Apesar do ciclo econômico que o país atravessou, sem dúvida o quarto trimestre apresentou sólido resultados – estou na tela 31. Início pelo lucro líquido recorrente de 23,500 bilhões em 2016 com crescimento de 2,7% em relação a 2015 e fazendo com que o nosso ROE recorrente médio para o ano de 2016 ficasse em 20,3%.

Nossos ativos atingiram 1,350 trilhão, o patrimônio líquido ficou em 122,600 bilhões no final do ano e os nossos recursos próprios livres captados e administrados superaram R\$2 trilhões ao final de 2016.

Nossa carteira de crédito, que inclui avais e fianças, fechou o ano com um saldo superior a R\$561 bilhões apresentando um crescimento nominal de 2,3% em relação a dezembro de 2015. Vou dar mais detalhes na próxima tela.

Aqui o que nós vemos como ponto mais positivo do trimestre é a despesa de PDD, que continua caindo em linha com a inadimplência, sobre a qual vamos falar na tela 33. Neste contexto, as nossas despesas de provisões para créditos de liquidação duvidosa atingiram R\$24,400 bilhões, representando uma redução de 0,6% em relação a 2015.

Além disto, é importante destacar que no ano de 2016 nós recomparamos 31,4 milhões de ações preferenciais em emissão do próprio banco. Em janeiro de 2017 adquirimos mais de 6,350 milhões ações preferenciais, totalizando investimentos na ordem de R\$1,2 bilhões.

Na tela seguinte apresentamos a nossa carteira de crédito, que cresceu 2,3%, sobretudo por conta da incorporação do CorpBanca a partir do segundo trimestre de 2016, dando origem ao Itaú CorpBanca. Além da América Latina, a carteira que cresceu foi a de crédito imobiliário, 9,9%, e de cartão de crédito, que atingiu 0,1% de crescimento.

Desde 2011, temos focado na redução do risco de crédito da nossa carteira. Como resultado, o portfólio de crédito imobiliário e consignado da América Latina tiveram crescimento mais rapidamente, enquanto veículos, atacado e pequenas e médias empresas decresceram.

Na tela 33... bom, em termos de índices de inadimplência, tivemos um trimestre bastante positivo. Evidentemente, tem alguma sazonalidade aqui; sempre no final do ano tendemos a ter um trimestre melhor, mas, mesmo se tirássemos esta sazonalidade, nosso trimestre foi muito consistente, com melhoria geral da inadimplência das carteiras.

Passando para a tela seguinte, nós observamos que embora as provisões tenham se reduzido, o nível de cobertura está bastante elevado, ou seja, estamos bem provisionados. Nesta tela mostramos o índice de cobertura em BRGAAP de 222%, cuja principal diferença em relação ao do IFRS é que em BRGAAP considera-se a PDD complementar.

A tela 35 mostra as receitas de serviços e produtos securitários, que cresceu 4,6% no último ano e tem sido muito importante no nosso modelo de negócios uma vez que nos permite implementar e focar na oferta de novos produtos e serviços que agregam valor aos nossos clientes e diversificam nossas fontes de resultados, possibilitando crescimento de nossas receitas não oriundas de crédito, que são menos impactadas pelos ciclos econômicos e contribuem para a menor volatilidade do nosso resultado.

A receita de prestação de serviços cresceu 8,4% em relação a 2015, totalizando quase em R\$32 bilhões, fruto do foco que o banco vem dando em ampliar a sua vocação como prestador de serviços.

Na parte de resultados de operações de seguros, previdência e capitalização, tivemos uma redução de 11,9%. Aqui é importante lembrar que nós desativamos algumas carteiras de seguros que explicam esta queda. Carteira final é do nosso interesse, e aqui talvez o maior impacto neste ano em relação ao ano passado tenha sido a carteira da Garantech, que nós paramos de vender.

Passando para a tela 36, na parte de despesas, tivemos um crescimento de 6,9%; crescimento menor do que o observado entre 2014 e 2015, reflexo do foco em tornar o banco mais eficiente, especialmente neste momento da economia.

Destaco o crescimento de 4,9% no número de colaboradores devido principalmente à incorporação do CorpBanca e ao aumento nas provisões trabalhistas por revisão de modelagem.

Indo para os destaques de mercado, na tela 37, vale lembrar que somos o único banco latino-americano que integra o *Dow Jones Sustainability Index* desde sua criação em 1999. Este ano, fomos selecionados novamente para compor a sua carteira, assim como a do ISE da Bovespa.

Passando para a tela 38, apresentamos as principais fusões e aquisições de 2016. Tivemos a conclusão da aquisição do controle da Recovery (uma empresa que é focada em recuperação de créditos), algo que complementa e está diretamente alinhado com o interesse do banco. Vale ressaltar também que houve a concretização da união das nossas operações com CorpBanca. A partir do segundo trimestre passamos a consolidar o Itaú CorpBanca nas nossas demonstrações financeiras, sendo que em outubro aumentamos a nossa participação no Itaú CorpBanca em pouco mais de 2%.

No ano de 2016, celebramos contrato de aquisição com as operações de varejo do Citibank no Brasil, que ainda leva a aprovação dos reguladores, e também no final do ano concluímos a operação de aquisição do Itaú BMG Consignado, onde tínhamos 60% de participação e passamos a deter 100%.

Na tela 39, nós fazemos uma comparação do que nós projetamos para 2016 e o realizado. Lembrando que essas projeções foram feitas em BRGAAP.

Nós praticamente atingimos todos os parâmetros que havíamos colocado como *guidance*, exceto para a carteira de crédito, que ficamos 0,5% abaixo do que havíamos projetado.

Vale destacar que a margem de clientes ficou no limite mesmo considerando o *impairment* que fizemos. O resultado líquido de ação duvidosas foi sem dúvida positivo, ficando até um pouco abaixo do *guidance*.

Receita de prestação de serviços de novo ficou dentro daquilo que a gente imaginava. Nós tivemos um crescimento no Brasil de 5,9% bem dentro do *guidance*, e na despesa não decorrente de juros ficamos dentro do *guidance*.

Finalmente, na tela 40, falando das nossas projeções de resultado para o ano de 2017 – também em BRGAAP. Em relação à carteira de crédito, nós esperamos crescer de zero a 4% no consolidado e de -2 a mais 2% no Brasil. Para margem

financeira com clientes (agora sem *impairments*), que divulgaremos junto com a PDD, esperamos uma queda no consolidado de -4 a -0,5%, e no Brasil especificamente de -5% a -1,5%.

Um fator importante nessa projeção é a estimada queda na Selic durante o ano. Na PDD e *impairment* juntos, nós esperamos um resultado melhor em 2017. No consolidado entre R\$14,5 e 17 bilhões, e no Brasil especificamente entre R\$2,5 e 15 bilhões.

A queda na inadimplência apresentada anteriormente e o nosso modelo nos autorizam a projetar estes números bem melhores para 2017.

Em relação à receita de prestação de serviços e resultado de seguros, esperamos um crescimento no consolidado de 0,5% a 4,5%, e no Brasil de zero a 4%; em linha com o crescimento moderado da carteira e da atividade econômica.

E, finalmente, as despesas não decorrentes de juros devem crescer no consolidado de 1,5 a 4,5% considerando um câmbio em torno de R\$3,50 no final de 2017, e no Brasil crescimento de despesas de 3 a 6%.

Obrigado a todos e passo a palavra ao o Alfredo Setúbal, da Itaúsa.

Sr. Alfredo: Obrigado aí a dia todos, obrigado Geraldo. Então, podemos abrir para a sessão de perguntas para que todos nós que estamos aqui possamos responder para vocês.

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. Para retirar a sua pergunta da lista digite asterisco 2.

Sr. Alfredo: Bom, nós temos aqui algumas perguntas que vieram pela Internet. A primeira pergunta do Marcelo Marcon:

“Gostaria de saber o motivo do lucro não recorrente que houve em 2015. Houve algum empréstimo ou financiamento que gerou este número? Se sim, para onde está sendo direcionado? ”

Resposta: Marcelo, não houve não. Aqui o que houve em 2015, se você olhar o balanço do banco também em 2015, houve no final do ano de 2015 um aumento de alíquota da contribuição social nos bancos. Este efeito, em função de juros e de uso desta alíquota, gerou um efeito positivo de R\$1,5 bilhão na Itaúsa. Este foi o motivo

do aumento de resultados naquele momento. Não houve nenhum empréstimo e nenhum investimento adicional.

Há algumas perguntas aqui referentes, do Santiago Santos, Iocles Meirelles, William Mendes, relativo a políticas de eventuais investimentos da Itaúsa.

Então, reforçando um pouco aquilo que eu já disse e disse em e outros momentos também, o objetivo é de rever o atual portfólio, e foi o que a gente fez aí ano passado com Itaútec, fizemos este *impairment* com a Elekeiroz, e fazemos algum tipo de diversificação que faça sentido para os acionistas.

Evidente que a gente quer (e estamos procurando) investimentos que procurem dar retornos igual ou melhores que o retorno que o banco dá. Evidente que no Brasil, principalmente no Brasil atual com a recessão dos últimos anos e com alta taxa de juros, estas oportunidades não são muitas. Mas, de qualquer jeito, nós entendemos e acreditamos, como eu já comentei em outros momentos, que o Brasil acertando as contas públicas, acertando as reformas que já estão sendo aprovadas no Congresso (e algumas ainda serão votadas), a gente vê o setor industrial e de serviços voltando a ter um desempenho bom.

Como eu já falei, nos últimos 20-30 anos a Itaúsa basicamente concentrou seus investimentos no setor financeiro e manteve alguns investimentos no setor industrial, que foram perdendo no tempo relevância dentro do portfólio não só porque o banco cresceu muito neste tempo como foi o grande consolidador no sistema financeiro, então, a estratégia se mostrou bastante adequada até este momento e o banco continua atento às oportunidades de investimento, o que levou a uma participação de 95% dos investimentos da Itaúsa estarem [0:43:56 incompreensível] pelo banco.

Por outro lado, a indústria sofreu muito neste mesmo período, o que fez com que os nossos investimentos industriais passassem por dificuldades em diversos momentos nestes últimos 30 anos, cíclico aí da economia, e principalmente nestes últimos anos.

Mas a gente vê olhando para frente uma perspectiva diferente. Quer dizer, o Itaú já está bastante consolidado como maior banco privado aqui no Brasil, tem feito investimentos no exterior, principalmente na América Latina, e a gente vê a economia brasileira entrando num outro ritmo de investimentos e de crescimento, onde o setor industrial e de serviços poderá ter um papel mais relevante do que teve nos últimos 20-30 anos, por isso que a gente tem olhado opções de investimento.

Como eu coloquei, nós não temos nenhum interesse em fazer investimentos em empresas que estão iniciando. Nosso objetivo é fazer eventualmente investimentos que gerem valor para os acionistas, como eu disse, retornos adequados em setores que gerem caixa, empresas que já tenham maturidade, que tenham marca, e em função disso a gente se sente atraído em estudar a BR, por exemplo, a BR Distribuidora.

Então, a gente vem revendo portfólio, estamos abertos aí a rever o portfólio, como a gente já fez com Itaútec, fizemos este *impairment* agora como a Elekeiroz e vamos continuar olhando oportunidades que apareçam. Nós temos, como eu disse, o interesse e eventualmente fazer uma pequena diversificação, se possível até contra cíclica à operação financeira, que tenha um componente que possa de alguma forma compensar eventuais dificuldades que o setor financeiro que possam passar e, enfim, a gente tem olhado, temos sido muito procurados, como eu comentei, por bancos de investimentos, fundos de *private equity* mostrando oportunidades, temos vários MDAs assinados – o que nos impede de fazer comentários mais objetivos sobre esses investimentos –, mas eu quero deixar aqui claro, como eu já comentei, que nós não vamos fazer nenhuma loucura.

Se não encontrarmos ativos que gerem retornos adequados, nenhuma perspectiva futura, nós não vamos fazer. Quer dizer, não há nenhuma sangria desatada, como se fala, para fazer investimentos novos, mas a gente entende que é um momento que a gente possa estudar alternativas de investimentos pela Itaúsa.

Uma das alternativas que a gente tem, que nunca é descartada, além de investimentos no setor industrial e de serviços, é comprar as próprias ações. A gente entende que o deságio está exagerado, como eu já comentei durante a minha apresentação, e renovamos a autorização dada pelo Conselho para comprar ações da própria companhia. Então, uma das alternativas que a gente tem é eventualmente comprar ações com deságio da própria Holding. Este é um investimento como a gente fez o ano passado; a Itaúsa investiu aí mais de R\$200 milhões em ações da sua própria emissão, que foram canceladas nesta última reunião do Conselho.

Então, uma das alternativas que estão na mesa é a compra de ações para a própria Tesouraria, tá certo?

Tem uma pergunta aqui do André Ricardo Rocha da Silva, de que se nós estaríamos considerando bonificação como foi feita nos anos anteriores.

Resposta: Este assunto ainda não foi discutido, Ricardo. Não tem nada neste momento programado para qualquer tipo de bonificação.

Tem a pergunta também do Elton Siqueira na mesma linha, de bonificação. O Fabrício pergunta sobre o aumento de capital, eu acho que eu já comentei, eventuais aquisições e aquisições de participações e ações próprias. O Rodrigo Glatt pergunta sobre a BR Distribuidora, já falamos, ele pergunta do *funding*, se a gente fizer um investimento do porte da Distribuidora evidentemente que a gente teria que financiar uma parte disso por provavelmente mercado de capitais, uma emissão de debêntures ou algum tipo de papel de dívida, e uma parte usando *funding* próprio, da própria companhia.

O Yuri Fernandes pergunta também da BR Distribuidora, qual seria o *payout* que a empresa pensa em trabalhar.

Resposta: Aqui é a questão anterior, quer dizer, nós temos como prática distribuir todos os dividendos que a gente recebe do banco. Em alguns anos, como já foi comentado, inclusive este ano, a companhia refaz um pouco do seu caixa. Então, é provável que a prática de distribuição de dividendos continue a mesma e eventualmente continue chamando capital para amortizar parte de eventuais dívidas que possam ser contraídas em algum investimento.

Mas, como eu disse, a gente procura investimentos que já tenham um fluxo de caixa que já possam gerar algum dividendo na partida. Então, se houver alguma mudança de prática de dividendos ou chamada de capital será para complementar o fluxo deste investimento que a gente vai receber se for necessário.

Estas eram as perguntas da Internet. Eu voltaria aí ao pessoal que está controlando o *conference call*, ver se tem alguma pergunta de pessoas pelo telefone.

Operadora: Com licença, lembrando que para fazer perguntas basta digitar asterisco um, * 1.

A próxima pergunta vem de Marcelo Cintra, Goldman Sachs.

Sr. Marcelo: Bom dia a todos, obrigado pela pergunta. A minha dúvida, na verdade, é mais um *follow-up* aqui.

Eu acho que ficou bem claro a estratégia de diversificação que vocês estão pensando e estruturando aí dentro da Itaúsa, só que, na verdade, eu queria mais era um *follow-up* e entender um pouco de vocês o quê que a família e o quê que o *management* da Itaúsa vê como uma (até foi comentado) pequena diversificação? Assim, se existe algum um número em mente de diversificação que vocês gostariam de ter no portfólio, algo talvez como 10-20% dos ativos do grupo em empresas industriais ou fora do setor financeiro, e se existe algum *timing* também.

Eu também entendo, não é nenhuma loucura, não querem fazer nenhuma loucura, mas só que nos últimos meses deu uma acelerada pelo menos no *news flow* em relação a isto. Então, por isso o meu questionamento sobre o *timing*.

Se puderem liberar um pouco mais de cor sobre isto seria ótimo. Obrigado.

Sr. Alfredo: Oi, é Alfredo falando. Não, a gente continua na mesma linha, é uma diversificação pequena, a nossa ideia é que o banco continue representando pelo menos uns 90% dos investimentos e dos resultados. Dos resultados até mais, não vamos falar dos investimentos que o banco está num momento muito bom, a gente acredita que o banco continuará gerando resultados crescentes e importantes.

Então, a gente imagina uma diversificação aí, porque o investimento hoje do banco é referente a 95%, reduzir isto para em torno de 90%, não muito diferente disto, tá.

Então, é olhar ativos que possam ter retornos no mínimo iguais aos do banco, que possam gerar um fluxo de caixa para a companhia também, aumentar aí as suas operações. Mas, como eu disse, nada é certo. Temos interesse, temos olhado, como falei, é difícil o custo de capital no Brasil é muito alto, o juro real é muito alto, encontrar alternativas que efetivamente justifiquem um investimento de longo prazo não é fácil, mas estamos atentos às oportunidades. Se aparecer alguma que realmente valha a pena, dentro deste tamanho que nós estamos falando, nós vamos executar se ela for aprovada pelo Conselho de Administração.

Sr. Marcelo: Perfeito, obrigado. E só para deixar claro, quando você fala retorno no mínimo similar ou igual ao banco, aqui a métrica que vocês olham é ROE ou é o ROE ajustado pelo risco, ou como exatamente que vocês pensam em relação a isto?

Sr. Alfredo: Não, a gente sempre olha ajustado pelo ROIC, né, mais pelo capital alocado e pelo risco do investimento, tá. Então, a gente está falando aí em retornos altos, se for possível encontrar, para estes investimentos novos.

Sr. Marcelo: Tá, perfeito. Muito obrigado.

Operadora: Não havendo mais perguntas, eu gostaria de passar a palavra ao Sr. Alfredo para as considerações finais.

Sr. Alfredo: Bom, obrigado pela participação, pelas perguntas, pelo interesse aqui na nossa Itaúsa e nas suas controladas.

Estamos aí à disposição, o Carlos Bial está aí no dia-a-dia em contato com os investidores. Quem quiser reuniões ou tirar dúvidas aqui, estamos à disposição. Quem quiser, temos o *conference call* em seguida aí ao meio-dia em inglês e agradecer de novo aí a presença e espero contar aí com a presença de vocês no próximo *conference call* nosso. Obrigado.

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