

**Local Conference Call  
Itaúsa – Investimentos Itaú S/A  
Resultados do Exercício 2019  
18 de fevereiro de 2020**

**Operadora:** Bom dia. Esta é a teleconferência da ITAÚSA sobre os resultados do exercício de 2019. 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 e a gravação estará disponível no website da empresa, no endereço [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.

Informo que durante a apresentação as perguntas podem ser enviadas pelo webcast e serão respondidas na sessão de perguntas e respostas.

Conosco hoje estão:

- Sr. Alfredo Egydio Setubal – Presidente e Diretor de Relações com Investidores da Itaúsa;
- Sr. Henri Penchas – Presidente do Conselho da Administração da Itaúsa;
- Sra. Priscila Grecco Toledo – Diretora de Administração e Finanças da Itaúsa;
- Sr. Bruno Salem Brasil – Gerente de Relações com Investidores da Itaúsa;
- Sr. Geraldo Soares – Superintendente de Relações com Investidores do Itaú Unibanco;
- Sr. Guilherme Setubal Souza e Silva – Gerente Executivo de Relações com Investidores e Novos Negócios da Duratex;
- Sr. Carlos Biehl – Gerente de Relações com Investidores da Alpargatas.

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

**Sr. Alfredo Setubal:** Bom dia a todos. Prazer novamente de estarmos aqui apresentando na nossa teleconferência os resultados do ano de 2019 e o quarto trimestre de 2019.

Inicialmente, gostaria de colocar que as nossas demonstrações financeiras e notas explicativas e tudo mais, passaram por uma ampla revisão ao longo desse último semestre que elas já foram publicadas, nesse momento, divulgadas, na verdade, nesse momento ao mercado dentro da sua nova configuração, de uma maneira mais simplificada, com notas explicativas mais detalhadas e mais relevantes, de modo que a gente entende que o balanço e as notas explicativas e todas as demonstrações financeiras apresentadas desta forma trazem muito mais informações, muito mais transparência dos dados, dos números, das dívidas, das políticas e práticas da companhia.

Então, aqueles que forem observar e quiserem dar novas contribuições além daquelas que nós captamos junto ao mercado e a outras companhias que nós avaliamos para fazer essa revisão, favor procurar, então, a nossa área de relações com investidores, será muito importante para nós termos esse *feedback*.

Dando início à apresentação dos nossos resultados e dos nossos números, para aqueles que estão acompanhando pela internet, estamos na página 4 da apresentação, e lembrando um pouco qual foi o cenário que nós apresentamos em 2019, exatamente um ano atrás, quais eram as nossas expectativas para o ano de 19, eu acho que elas foram bastante cumpridas tanto no cenário macro, como micro, como pelas políticas e projetos aprovados pelo Congresso Nacional.

Para 2020 o quê que a gente está esperando para o cenário que nós e holding e as nossas investidas e controladas vão enfrentar? A gente espera que as taxas de juros continuem baixas, eventualmente até um pouco mais baixas do que o nível atual, com o controle da inflação ainda se mantendo abaixo do centro da meta fixada pelo Conselho Monetário Nacional para esse ano de 2020.

A gente continua esperando uma retomada do consumo, a gente acha que a economia vai crescer aí em torno de 2% esse ano, ainda um crescimento relativamente baixo tendo em vista o potencial da economia brasileira, mas essa reformada lenta vai gerar uma redução do nível de desemprego, e, por consequência, um aumento geral da renda dos trabalhadores, o que, evidentemente, por consequência, ajuda nessa retomada também do consumo.

Na economia internacional, a gente espera um crescimento global mais baixo do que o ano anterior e eventualmente até mais baixo ainda – é difícil de precisar – em relação à China em função dessa crise do coroa vírus, que pode trazer o crescimento chinês e, por consequência, o crescimento global aí bem abaixo do que se estava esperando, mas ainda bastante positivo para o ano.

A gente continua esperando uma mudança dos fluxos de capital, de alocação de capital por parte dos investidores pessoas físicas e institucionais para ativos de maior risco, seja fundos de maior risco, seja fundos de ações, ações diretamente, mercado imobiliário. A gente continua vendo esse fluxo ao longo... deverá continuar vendo esse fluxo ao longo do ano de 2020, e a gente continua esperando que o governo mantenha a sua política de privatizações e concessões ao longo desse ano, gerando oportunidades aí de crescimento para o país e de investimento para aqueles que detêm capital possível de fazer aplicações de longo prazo.

O que esse cenário de 2020 implica para as nossas empresas e para os nossos investimentos? Para o banco, a gente continua vendo um bom crescimento do crédito, principalmente ligado a pessoas físicas e pessoas jurídicas de médio porte; a gente continua acreditando num crescimento da indústria de fundos, como eu falei anteriormente, uma mudança do investidor para fundos de maior risco, fundos de ações; e uma atividade muito grande no nosso banco de investimentos, tanto na parte de M&A como na parte de um ofertas públicas, tanto de renda fixa quanto de renda variável.

A gente acredita, como comentamos, num reaquecimento maior no segmento de bens de consumo, isso vai influenciar claramente as nossas empresas, principalmente a Alpargatas através da Havaianas e da Osklen, mas também vemos uma melhoria já nos últimos meses do ano anterior em relação à Deca, não é um bem de consumo, mas a gente vê a Deca já com níveis de venda melhores do que estava no ano de 2018.

Isso se deve também à retomada do setor de construção civil, que a gente acredita que vai continuar com lançamentos de imóveis, principalmente residenciais, mas também comerciais, e esse movimento se espalhando, mas hoje muito concentrado ainda nas grandes cidades. Mas acreditamos que esse movimento de construção civil vá se espalhar de uma maneira menos concentrada aqui na região sudeste para o resto do Brasil.

E uma coisa que pode ser interessante para a nossa investida NTS, que é a nova lei do gás, que deve ser aprovada pelo Congresso que poderá gerar novas oportunidades de investimentos.

Indo para página 5, lembrando os investimentos que nós fizemos nos últimos anos, a NTS, que nós temos 7,7% do capital, nós investimos diretamente em *equity* 926 milhões, sendo que nesse balanço nós fizemos, como anualmente a legislação exige que seja feito, a avaliação deste investimento pelo valor justo. Esse investimento foi avaliado pelos nossos consultores e pelos modelos utilizados em R\$1,2 bilhão. Então isso daria já um ganho em relação ao investimento feito. E lembrando que ao longo desses últimos anos nós recebemos praticamente R\$600 milhões, quer dizer, 2/3 nominais do valor investido em dividendos, redução de capital e JCP. Então, esse tem se mostrado efetivamente um investimento muito bom e uma alocação muito eficiente do capital.

Outro investimento que nós fizemos também no final de 2017 foi um investimento na Alpargatas, que, avaliando o investimento da Alpargatas em relação à cotação que ela tem na Bolsa, a gente vê que ela subiu praticamente o dobro do que o índice Bovespa nesse período. Então, o retorno do nosso investimento inicial adicionado ao investimento feito ao longo do ano passado de aumento da nossa participação na companhia gerou um retorno, levando em consideração o valor da cotação em Bolsa, de 186% mais os dividendos, e sem levar em conta aqui, não é o caso, mas se a companhia fosse vendida, teriam prêmios de controle, como nós pagamos para os antigos proprietários.

No final do ano passado, nós anunciamos um outro investimento, na página 6, que é um investimento que nós vamos fazer na Copagaz. A Copagaz é uma distribuidora de gás, de GLP, nós vamos fazer esse aporte na companhia, nós vamos ficar com investimento equivalente a 49% do capital da Copagaz e esses recursos de R\$1,400 bilhão que nós vamos injetar e investir no aumento de capital da Copagaz será utilizado para compra da parte da Liquigás, que ficará com a Copagaz. Então, esse é um novo investimento que nós estamos esperando ainda as aprovações necessárias dos órgãos reguladores.

Indo para a página 7 e página 8 especificamente, falar rapidamente dos destaques que nós vimos nos desempenhos das nossas empresas investidas. Começando pelo banco, na página 8, o crescimento da carteira de crédito, que cresceu 10,8%, com destaque para pequenas e médias empresas, que cresceu 25%, e pessoas físicas a nossa carteira cresceu 13%. Também destacamos o crescimento da receita de serviços e seguros com 7%, principalmente devido às atividades do banco de atacado, receitas de bancos de investimentos, M&A, ofertas, *asset management*, *private banking*, todos com crescimento bastante relevantes ao longo do a passado.

O índice de eficiência do Itaú Unibanco recuou para 45,5, que é um bom sinal de compensação dos resultados e quedas de receitas, é um bom segmento e a gente tem conseguido reduzir despesas e atingimos esse índice com uma queda acho que de quase 2% em relação ao ano anterior, que foi 47,5.

Então, o banco tem conseguido mostrar resultados de qualidade, acho que o resultado desse ano foi um resultado com uma qualidade muito positiva, principalmente levando em conta o ambiente competitivo que está cada vez mais acirrado, tanto por parte dos bancos tradicionais como por parte das Fintechs, que estão atuando aí em diversos segmentos. Então, consideramos o resultado do banco muito bom, principalmente levando em conta esse ambiente.

Destaques, ainda continuamos com um grande foco na parte digital, um grande crescimento de volumes e de clientes, crescemos 54% aí nos últimos anos, e continuamos muito fortemente voltados em melhoria da experiência do cliente. Temos feito pesquisas aí super frequentes, mensais, e o nosso NPS (que é o grau de satisfação dos clientes global do banco) aumentou bastante nesse último ano, nos últimos um ano e meio praticamente, em 9 pontos. Então, os resultados de melhoria digital e de experiência do cliente têm trazido os resultados que a gente espera para continuarmos competitivos nesse segmento financeiro.

O lucro líquido recorrente cresceu aí 5%, o ROE recorrente foi de praticamente 21%, um desempenho bastante importante do banco no ano passado.

Na página 9, a gente vê os destaques para a Alpargatas. Alpargatas vem vindo num momento de grandes transformações internas, tanto do ponto de vista de pessoas, de *management*, também de cultura. A receita aumentou aí praticamente 10% no ano passado, nós tivemos aí, destaques aí, como eu falei, mudanças na administração, desde o início do ano passado o Roberto Furnari assumiu a presidência da companhia, ele que estava no Conselho de Administração dela, fez diversas mudanças, mudanças culturais, mudanças de diretoria, mudanças de estratégia, de foco e isso tem trazido e continuará trazendo, com certeza, resultados bastante importantes nos próximos anos para a companhia.

Estamos muito focados, a Alpargatas estava muito defasada, ainda está, mas já com um foco muito maior agora em toda a parte de plataforma de *e-commerce*, a experiência do cliente, abrimos algumas lojas *store labs* da Havaianas de maneira a poder conhecer melhor o cliente e suas expectativas, testar alguns produtos. Então, a gente está numa jornada digital muito relevante dentro da companhia, que também com certeza trará resultados aí a médio prazo.

E continuamos focados também numa gestão mais ativa do capital, focando o negócio da companhia no negócio de Havaianas principalmente. O ano passado, então, vendemos todas as nossas operações têxteis na Argentina e também todos os ativos na Argentina relacionados à marca Topper. Então, a gente vai focando cada vez mais a companhia no setor de Havaianas, que é um segmento e um produto muito forte e que representa aí 85-90% dos resultados e das vendas da companhia, e continuamos bastante otimistas principalmente com a parte digital, que eu comentei, e também com a parte de crescimento internacional das operações, criamos JV na Índia, estamos entrando na China, Indonésia, enfim, vários mercados relevantes, com uma nova política de entrada no mercado americano, que é um mercado muito importante e a gente ainda tem uma participação muito pequena, enfim, toda a parte internacional também será um ponto grande de crescimento para os próximos anos.

O lucro líquido da companhia cresceu também bastante, aí praticamente 30% ao ano passado, e o ROE bastante melhorado na suas operações. Isso também se refletiu no crescimento da geração de caixa, do EBITDA. O EBITDA recorrente cresceu 18%, atingindo aí R\$619 milhões.

Indo para a página 10, falando da Duratex, a Duratex também vem passando, nos últimos anos, vocês têm acompanhado, por um processo cultural e de mudança de administração. Acho que o ano passado a gente já viu resultados bem melhores, o retorno melhorando e o crescimento do EBITDA recorrente já cresceu 7%. A geração de caixa, além desse EBITDA, a geração de caixa, motivado também por vendas de ativos, cresceu bastante, o que possibilitou uma redução relevante da nossa dívida financeira líquida. Então, a companhia vem apresentando melhoras

operacionais tanto na área Deca, que já no último trimestre apresentou resultados bem mais positivos e eficiência operacional bem maior e vendas maiores também.

A área de madeira ainda continua com os seus desafios, com muita oferta e uma dificuldade de rentabilizar adequadamente esse investimento nas nossas fábricas de manejo, mas acreditamos que esse ano já será um ano melhor com esse crescimento maior da economia.

Nós fizemos um investimento grande o ano passado na área de revestimentos cerâmicos, compramos a Cecrisa, que é detentora da marca Portinari, que é uma das marcas *premium* do mercado de cerâmicas, então junto com a Ceusa, que nós já tínhamos comprado em 2018, e a Portinari nós estamos com uma posição muito importante e muito relevante no segmento de *premium*, de alta renda dos segmentos de setor de revestimentos cerâmicos, que é um segmento que nós queremos atuado, não queremos ir para produtos de menor valor agregado, queremos ficar no segmento *premium*.

Também nesse segmento, nós inauguramos a segunda linha de produção da Ceusa, uma linha totalmente automatizada, provavelmente a linha mais moderna de produção de revestimentos cerâmicos no Brasil com a capacidade de 6 milhões de metros quadrados e já finalizamos praticamente toda a integração da Ceusa com a Portinari com a Cecrisa no final do ano passado, e esse ano a gente espera já começar a ter grandes ganhos de sinergia, tanto operacionais como de eficiência, e também usando a nova linha da Ceusa para produzir também produtos da linha Portinari, de maneira que a gente vai ocupar muito rapidamente essa segunda linha da Ceusa no segmento de cerâmicas.

No final do ano, a gente deu o *go* definitivo para o investimento da JV na área de produção de celulose solúvel junto com a austríaca Lenzing, o investimento final aprovado pelo Conselho de Administração da companhia da Duratex e pela Lenzing, é um investimento de R\$5,2 bilhões, sendo que a Duratex terá 49% do investimento e a Lenzing 51%, e já estamos com todas as linhas de financiamento e tudo isso acertado e as obras de infraestrutura desse investimento já foram iniciadas em agosto do ano passado e estão aí em ritmos acelerados dentro do cronograma.

E fizemos também uma última racionalização dos nossos investimentos florestais aqui na região de São Paulo, vendemos os ativos excedentes de fazendas e florestas tendo em vista que não há perspectiva desses investimentos – existiam adicionais – para uma eventual fábrica de painéis, que não vai se realizar, então com isso a gente, além das vendas que tínhamos feito no ano de 2018, vendemos o excedente agora no meio do ano passado e recebemos todos os recursos no final do ano. Então, com isso também, houve uma racionalização maior dos ativos florestais da companhia.

O ROE e o lucro têm apresentado um crescimento ainda pequeno, mas a gente está bastante otimista que esse ano já teremos resultados bem melhores, tanto pelos ganhos operacionais e eficiência como uma melhoria do mercado e o maior foco, e

esperamos um resultado bastante importante para a Deca e reinvestimentos cerâmicos e ainda um ano difícil para o segmento de madeira.

O ano passado geramos aí 900 milhões de EBITDA, que é bastante, nós estamos com pouco investimento, basicamente o nosso investimento é de manutenção das fábricas, manutenção e reflorestamento das nossas florestas, o nível de investimento reduziu bastante, o que têm possibilitado também o pagamento de dividendos maiores por parte da companhia tendo em vista também que houve uma grande redução das despesas financeiras.

Na página 11, falando da NTS, a NTS teve um aumento de receita de 9% com o lucro atingindo 2,200 bilhões, um crescimento de quase 15%, e nós recebemos aí ao longo do ano passado 211 milhões, sendo 163 milhões como dividendos e JCP e 48 milhões referentes à redução do capital da companhia. A companhia continua indo muito bem e os resultados em linha com aquilo que a gente esperava, até acima daquilo que a gente esperava quando da realização do investimento em 2017.

Indo para página 13, os resultados da Itaúsa – lembrando que aqui o resultado de todas as empresas, inclusive do banco, é em IFRS – um lucro líquido de 10,300 bilhões, com crescimento de 9,3% em relação ao ano passado. Um lucro líquido de 9,700 bi recorrente, crescimento de 3,6%, retorno sobre o patrimônio líquido de 19,4, acima dos 18 ano anterior, um total de ativos de 58,700 bi, patrimônio líquido de 55 bilhões e o final do ano um valor de mercado de R\$118 bilhões. Anunciamos dividendos, o ano passado o *dividend yield* da companhia em relação a sua cotação ficou em 8,5% contra 7,4% do ano passado.

Na página 14, a gente vê como tem sido essa distribuição de dividendos. A gente continua com a prática de distribuir, do ponto de vista de competência de recebimento, os dividendos totais recebidos do banco para os acionista, e os dividendos recebidos das empresas não financeiras para fazer frente aos custos da holding, principalmente os custos tributários – vocês sabem que a Itaúsa, por ser uma holding, ela tem uma ineficiência fiscal –, então nós temos aí um custo de holding, considerando todos os impostos mais as despesas diretas da companhia, em torno de R\$500 milhões, e isso tem sido bancado pelos recebimentos desses dividendos da NTS, da Duratex e da Alpargatas.

Nós declaramos agora esse complemento de dividendos e JCP de 0,41 centavos, que vão ser pagos em 6 de março, a data-base dos acionistas que receberão esse dividendos de JCPs de 41 centavos será no dia 20 de fevereiro.

Indo para a página 15, a gente vê a Itaúsa com um desconto em relação à soma das partes das 2 empresas, aqui colocando a NTS pelo valor justo de 1,2 bilhão, nós temos um desconto, o total de soma das partes de 145,7 bilhões e a Itaúsa no valor de mercado de 118,5 bilhões, o que gera um desconto em relação à soma das partes de 18,7%.

As nossas ações continuam com a liquidez bastante boa, o volume financeiro ano passado cresceu 24% para 282 milhões de negociação diária na B3 e o nosso

número de acionistas vem crescendo bastante, fechou 2019 com 364.000 acionistas pessoa físicas apenas aqui diretamente no capital da companhia. Esse ano continua subindo, já passamos dos 400.000 acionistas, então o mercado continua bastante otimista com os resultados da companhia.

E, para encerrar, na página 16, o retorno da companhia comparado aí com o índice Bovespa, o juro interbancário e o dólar nos últimos 10, 5 anos e 12 meses. A gente tem tido uma performance bastante boa levando em conta principalmente os números acumulados. O ano passado a nossa ação andou menos do que o índice Bovespa, mas bem acima do CDI e bem acima do dólar.

Com isso, a gente encerra aqui a apresentação dos nossos resultados e entramos agora na sessão de questões, 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, digitem asterisco 1. Para retirar a sua pergunta da lista, digitem asterisco 2.

**Sr. Alfredo:** Bom, nós temos algumas perguntas aqui que vieram pela internet. Pergunta do investidor JJ Júnior:

“Há previsão de novas aquisições de empresas para 2020? Caso a resposta seja positiva, quais seriam os setores procurados para investimentos?”.

Nós, como eu comentei, fechamos 2019 anunciando investimentos na Copagaz, um investimento relevante, a gente espera ter ele concluído até meados do ano de 2019, é evidente que depende da aprovação do CADE para esse investimento. Continuamos estudando investimentos em diversos setores, temos vários NDAs assinados com empresas e bancos e *private equities* estudando eventuais investimentos. É possível que haja algum novo investimento, mas neste momento não tem nada ainda preparado, vamos dizer assim, para que a gente possa tomar uma decisão no investimento.

Então, é possível que haja, vai depender das oportunidades. Estamos acompanhando todos os processos de concessões e mudanças de legislação da lei de saneamento no Congresso e da nova lei do gás, acho que isso tudo pode dar novas oportunidades para a companhia, privatizações que estão em curso, enfim, há um *pipeline* grande de ofertas que acontecerão ao longo desse ano e dos próximos e estamos atentos para escolher aquelas que fazem mais sentido dentro da política de investimentos que nós definimos, de maneira que a gente possa escolher, dentro desse grande volume de opções que nós vamos ter, aquelas que façam mais sentido.

Então, nós temos que ir com muita calma, sempre mantendo o banco como o maior investimento da holding, mas continuamos atentos a novos investimentos, sem dúvida nenhuma.

Uma segunda pergunta vem do Jean Mello:

“Gostaria de saber sobre a redução do *payout* da empresa em relação ao ano anterior. O motivo de tal redução é fazer caixa para um possível novo investimento?”

Não, não é essa a razão. A gente continua com a política de distribuir, a prática de distribuir todo o dividendo de JCP recebido pelo banco. O banco, tendo em vista a expectativa de maior uso do capital esse ano, quer dizer, lembrando que em 2018 o banco distribuiu 90% do seu resultado, esse ano distribuiu em torno de 70%...

**[Não identificado]:** No contábil, 77.

**Sr. Alfredo:** ...77% do resultado, então o banco reduziu o *payout* também e, por consequência, a Itaúsa também acabou reduzindo o *payout*, mas muito mais porque o banco terá um uso maior de capital para fazer frente ao crescimento, principalmente, da carteira de crédito. O que é bom, porque mostra que o banco tem oportunidades de crescimento de resultado para esse ano, o banco tem um retorno muito alto sobre o seu patrimônio líquido, então a capacidade do banco de gerar retornos dentro da política de crédito e sua atuação é melhor para o acionista do que simplesmente distribuir e o acionista usar esses recursos eventualmente em taxas de retorno inferiores àquelas que o banco aplica.

Então, não tem relação com nenhum investimento, mas, sim, com a redução de *payout* próprio banco.

**Operadora:** Com licença, a nossa próxima pergunta, via telefone, vem de Tiago Baptista, UBS.

**Sr. Thiago:** Opa, bom dia a todos. Alfredo, você comentou agora pouco que a ideia da empresa é que o dividendo do setor não financeiro seja suficiente para arcar com as despesas, que você comentou mais ou menos em R\$500 milhões. Vocês têm alguma projeção de quando pode ser atingido isso, se é 2021, 22 ou até mais para frente? E se num *upside risk* você tenha mais um cenário que esse dividendo seja até maior do que as despesas e que no futuro, provavelmente um futuro mais longo prazo, a Itaúsa possa a pagar mais dividendos do que ela recebe em si do Itaú?

**Sr. Alfredo:** Oi, Thiago. Só deixar claro que nos últimos 2 anos, principalmente depois que a gente teve o investimento na NTS, que é uma grande pagadora de dividendos e JCP, inclusive tem reduzido capital até para poder distribuir mais, tanto em 2018 quanto em 2019 nós conseguimos – a Duratex também pagou dividendos mais altos do ano passado, vai pagar mais alto esse ano –, então a gente tem conseguido com esse fluxo de dividendos e JCP e tudo mais, tanto em 2018 quanto em 2019, a gente tem conseguido equilibrar essa conta.

Nós acreditamos que 2020 também, Duratex também já anunciou um dividendo maior, a NTS vai continuar com sua prática de distribuir praticamente todos os seus resultados, então a gente acredita que 2020 também tenha uma redução –

lembrando que nós reduzimos o capital da Iupar distribuindo ações diretamente para os acionistas, tanto a família Moreira Salles quanto a Itaúsa –, o que vai levar, nessa parcela que a Itaúsa recebeu de ações do banco, a uma redução do PIS e COFINS porque ela vai receber diretamente.

Então, a gente continua acreditando que esse ano nós vamos continuar conseguindo distribuir todo o dividendo do banco com dividendos da holding.

O único cenário que eu vejo que a Itaúsa possa passar a vir a distribuir mais dividendos e JCP é numa eventual mudança de legislação tributária onde ou acabe o JCP ou haja uma mudança de tributação das empresas, dividendos e que envolva também o JCP, porque o grosso dessa despesa, desses 500 milhões, cerca de 370-380 milhões é fruto desse PIS COFINS sobre o JCP.

Se acabar o JCP, em tese, a gente poderia usar esses recursos tanto para aumentar o fluxo de dividendos de acionistas como comprar ações para a tesouraria ou até amortizar dívidas que a gente tem remetido para fazer esses investimentos.

É o único cenário que eu vejo, é uma eliminação, vamos dizer assim, do JCP para a Itaúsa.

**Sr. Thiago:** Perfeito, obrigado.

**Operadora:** A nossa próxima pergunta vem de Carolina Silva, investidora.

**Sra. Carolina:** Bom dia, Alfredo, bom dia a todos. Obrigada por pegarem a minha pergunta. Vocês falaram sobre a atuação da Alpargatas e o crescimento no mercado internacional. O que eu queria que vocês falassem um pouco é sobre a atuação da Alpargatas no mercado norte-americano versus a guerra comercial com a China, e qual a perspectiva de vocês em relação a isso e o que afeta a atuação da Alpargatas e o quê que a gente pode esperar esse ano nesse mercado específico? Obrigada.

**Sr. Alfredo:** Bem, Carolina, como eu comentei, a Alpargatas, desde o início quando a Itaúsa e a família Moreira Salles adquiriram o controle da Alpargatas, a gente sempre vem falando numa expansão internacional. Eu acho que a gente vem preparando a companhia nos últimos 2 anos para esse movimento, mudança de administração, mudança de vários diretores, uma cultura mais focada no cliente, uma cultura mais digital, coleções lançadas com mais frequência ao longo do ano e não apenas uma coleção por ano. Enfim, uma série de coisas tem sido feitas de maneira que a gente passa melhorar a operação da companhia.

Esse ano, já desde o ano passado, a gente tem focado mais na operação internacional. Então, a gente abriu uma JV na Índia, abrimos escritórios na China, em Hong Kong para entrar no mercado chinês principalmente através dos canais eletrônicos, a China é muito grande, a população muito espalhada e a gente quer colocar em todos esses mercados a marca Havaianas como uma marca *premium*, não queremos entrar para vender um produto barato que possa competir com

produtos simples produzidos com... uma *commodity*, vamos dizer assim, produzida no Vietnã ou na própria China.

Então, a nossa estratégia de Alpargatas, com a marca Havaianas, é sempre atuar nos mercados internacionais como uma marca *premium* de sandálias, uma marca desejada, uma marca de *life style*, de maneira que a gente possa ter um prêmio na venda de produtos com maior valor agregado.

No Brasil, a gente vem de 220 milhões de pares, portanto, a gente está em todos os segmentos, é aquela propaganda “no Brasil, todo mundo usa”, tá certo? No exterior, a gente não quer que todo mundo use, não, a gente só quer que as pessoas mais abastadas, que valorizem uma marca, que valorizem um estilo de vida usem.

Então, isso é como a gente tem trabalhado a marca no exterior. A gente tem tido bastante sucesso na Europa, nos Estados Unidos, como eu comentei e você pergunta, nós não temos tido esse sucesso, mudamos a gestão da companhia no mercado americano ano passado, mudamos a sede da Havaianas para a Califórnia, que é um mercado mais propício, e vamos focar nos estados americanos que tenham um estilo de vida condizente e compatível com aquilo que a gente quer vender de Havaianas. Estamos falando da Califórnia, estamos falando da Flórida, do Havaí, Nova York no verão, enfim, coisas assim, tá?

Então, a gente espera, é difícil, o mercado americano é um mercado super competitivo, o mundo inteiro quer vender no mercado americano, evidentemente que não é uma tarefa simples, mas a gente acredita com mais frequência de coleções, com uma gestão nova, uma atuação mais online, que tem crescido, a gente tem focado muito no digital, no *e-commerce*, a gente já tem uma venda relevante com a Amazon, então a gente acredita que a gente vai ter um sucesso no mercado internacional.

Mas, sempre lembrando, que o investimento no mercado internacional as despesas vêm na frente, depois vêm as receitas. Você tem que abrir as lojas, você tem que abrir um depósito para armazenar o estoque, enfim, então nós estamos falando aí em resultados mais palpáveis da nossa estratégia de crescimento internacional mais a médio prazo.

A curto prazo vem despesa, vem receita também, mas a gente tem que, primeiro, atingir o *breakeven* e depois, à medida que os volumes vão crescendo e a gente vai conseguindo posicionar a marca de uma maneira relevante no segmento *premium*, a gente vai com certeza colher e ter volumes muito superiores àqueles que a gente tem hoje, que a gente considera ainda volumes pequenos tendo em vista a marca Havaianas como ela é posicionada no exterior. Então, a gente acredita em volumes muito superiores aos atuais nos próximos anos.

Não vemos também, você colocou aí, nenhum problema da guerra comercial China-Estados Unidos porque a gente quer posicionar a companhia no segmento *premium*. Então, o produto chinês é um produto, nesse segmento, que tem nos Estados

Unidos, tem em outros países, mas são produtos de preço muito baixo e valor muito pequeno, sem marca, é um produto quase que descartável.

**Sra. Carolina:** Ok, Alfredo, obrigada.

**Operadora:** Com licença, caso haja alguma pergunta, queiram, por favor, digitar asterisco 1.

**Sr. Alfredo:** Bom, voltamos aqui para as perguntas que vieram pela Internet enquanto o pessoal do telefone elabora as suas, nós temos aqui a pergunta do Guilherme Henrique Souza e mais Marcial e Ronaldo Oliveira, que fizeram perguntas mais ou menos na mesma linha:

“Gostaria de saber se haverá bonificação ou chamada de capital.”

Não estamos prevendo nenhuma chamada de capital para esse ano. Vamos fazer o investimento na Copagaz de 1,400 bi provavelmente utilizando o mercado de capitais, possivelmente o veículo deva ser uma debênture aí de 5 a 7 anos, alguma coisa assim. Já estamos conversando com os bancos para ver a melhor alternativa e melhor momento para fazer isso. Então, não deve ter chamada de capital.

As nossas debêntures emitidas para compra da NTS começam a amortizar só em 2022, então, assim, bastante... esse é ano não deve haver chamada de capital, possivelmente o ano que vem também não, evidentemente que vai depender dos volumes de eventuais investimentos que a gente faça.

Em relação à bonificação, também não está prevista nenhuma bonificação esse ano. Nós consideramos que nós estamos com um nível de reservas de capital adequado, a gente sempre bonificou em alguns anos incorporando reservas ao capital e com isso também aumentando o custo dos acionistas. Mas nesse momento não estamos vendo bonificação para a companhia.

Outra pergunta que veio é do Igor dos Santos Candido:

“Qual a expectativa da companhia em termos de *payout* em 2020?”

É uma pergunta difícil de responder, acho que vai depender muito do *payout* do próprio banco, e o *payout* do banco vai depender muito da necessidade de capital que o banco terá em 2021 para fazer frente ao crescimento, principalmente, da sua carteira de crédito. Então, não dá para ter uma resposta muito precisa para essa questão, não. Vai depender muito da necessidade de capital do banco para 2021.

A outra pergunta da internet, Jean Charles Viena Maia Antônio Gonçalves:

“Qual vai ser o posicionamento do grupo relacionado aos bancos digitais, se haverá alguma inovação para bater de frente com essas novas Fintechs.”

Veja, o banco está atuando muito fortemente nesse setor aí de digital, temos um investimento muito forte na área digital, temos que trabalhar o nosso chamado legado dos nossos sistemas, o banco é um banco que atua em todos os segmentos, diferente da maioria das Fintechs que são muito mais focadas em determinados produtos, investimentos, cartão de crédito, aquisição. Quer dizer, no banco nós temos que fazer um investimento muito maior. Evidentemente que temos um gargalo na área de tecnologia para fazer frente ao total de investimentos que a gente fez.

Nós fizemos um investimento importante do ponto de vista estratégico na área de tecnologia, que foi a compra da Zup, que é uma empresa de softwares e de programação em Minas Gerais, com isso a gente agregou aí cerca de 1.000 engenheiros, vamos dizer assim, 1.000 programadores e cientistas e tudo mais para a nossa equipe, com isso a gente acredita que a gente possa acelerar os nossos projetos de avanço na área digital, na área de tecnologia.

Então, estamos bastante atentos. As gente acredita na capacidade do banco Itaú Unibanco de enfrentar nesse cenário competitivo, temos feito esses investimentos, temos aberto muitas contas, mais aberto do que fechado, temos uma base de clientes só digitais enorme, não sei precisar o número de clientes, mas é assim tipo 8, 10, 11 milhões de clientes que são clientes apenas digitais do banco.

Então, a gente tem enfrentado a concorrência, vamos continuar enfrentando, evidentemente o cenário competitivo vai trazer perdas, não só competitivo, mas também o regulatório pelo Banco Central, Conselho Monetário Nacional vão trazer perdas de margem, perdas de receitas de tarifas e tudo mais, e a gente tem que atuar, ser um banco mais eficiente, ser um banco com menos custos e com mais agilidade na entrega dos produtos digitais e colocando cada vez mais a experiência do cliente como uma coisa fundamental para que a gente possa atrair e reter novos clientes.

Quer dizer, não estamos dormindo em berço esplêndido evidentemente, estamos muito atentos a todos movimentos que estão acontecendo aqui no Brasil e no exterior e estamos enfrentando, eu diria, que de uma forma bastante adequada todo esse ambiente competitivo e regulatório.

Temos uma outra pergunta aqui de Santiago Santos Gotchal:

“Que planas existem, se há, para aumentar o ROE recorrente da Duratex para patamares melhores?”

Veja, Santiago, a gente tem feito muitos investimentos, eu acho que a gente vem aos poucos melhorando esse retorno reduzindo dívida, melhorando eficiência operacional das empresas, reduzimos bastante os custos, estamos confiantes que todas essas ações, entramos no segmento de cerâmica plana, revestimento cerâmicos, temos este investimento de celulose solúvel que trará um retorno muito bom para os acionistas. Então, a gente vê o retorno da companhia Duratex melhorando ano a ano ao longo dos próximos anos, mas, enfim, a gente tem Deca, já o último trimestre melhorou substancialmente, os números já mostram um bom

caminho para ela, cerâmica também vai ter um ano bastante bom, vamos operar com as fábricas bastante cheias e com margens muito boas. Celulose solúvel, quando entrar em operação em 2022, provavelmente a partir de 2023 vamos ter retornos muito relevantes nesse segmento. Claro, é um segmento cíclico, é uma *commodity*, então preço oscila, mas acho que teremos bastante retorno por aí.

Agora, a grande melhoria virá com o segmento de painéis melhorando. O segmento de painéis ainda está com dificuldades, tem muito oferta, os preços não estão adequados, as empresas, de um modo geral, estão com a rentabilidade baixa. Então, se o mercado de painéis melhorar, a gente não vê grandes capacidades novas de fábricas em construção, a gente acredita que não só vamos ter um resultado muito melhor, mas vamos ter uma geração de caixa espetacular na companhia se o segmento de painéis melhorar.

Então, acho que ao longo dos próximos anos a gente verá melhoras anuais na operação e nos resultados da Duratex.

Temos mais uma pergunta aqui da Internet, Orlean Silva Martins, Igor e Fábio:

“Com a possível tributação dos dividendos, a empresa já estuda mudar a forma de remuneração do acionista ou mesmo aumentar o investimento na busca de maior valorização em detrimento de maior *dividend yield*?”

Ainda não. Acho que a gente tem que esperar para ver qual será efetivamente o que vai ocorrer no mercado da nova legislação tributária, que vai ser provavelmente votada ainda esse ano no Congresso. Eu acho que a companhia, no cenário que a gente vê, ela vai gerar muito caixa, pode ser que possibilite se tivermos a oportunidade de fazermos novos investimentos. Nesse momento, tanto a parte de Deca quanto a parte de painéis nós estamos operando com capacidade ociosa, a gente não vê necessidade de investimento nos próximos anos. Na parte de revestimentos cerâmicos, a gente espera ocupar a nova linha da Ceusa com produtos Portinari ao longo desse ano e do próximo. Então, assim, não temos uma grande necessidade de investimento para os próximos anos.

Teria que aparecer aí uma coisa nova, alguma coisa complementar. Mas, nesse momento, não temos nenhuma coisa em vista. Então, o mais provável é que a gente continue numa política de distribuição dos dividendos mesmo com a tributação.

Sempre lembrando que o JCP é tributado. Só para lembrar, o JCP, que é pago ao acionistas, é líquido de um imposto de renda de 15% na fonte no dia da declaração pela companhia. Então, não é que JCP não é tributado. É tributado. O dividendo é que não é, então a gente espera que prevaleça aí no Congresso o bom senso de reduzir o imposto da pessoa jurídica gradualmente aí para um nível de até 20% ao longo dos próximos anos e um aumento gradativo proporcional dos dividendos que hoje são isentos.

O JCP não sabemos o que vai acontecer, se vai subir, se não vai subir, o que vai acontecer com ele, mas o JCP já é tributado em 15%. Então, respondendo a sua

pergunta, provavelmente continuaremos com uma política de distribuição de dividendos na Duratex tendo em vista a geração de caixa tem sido e continuará sendo bastante relevante.

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

**Sr. Alfredo:** Muito obrigado aí pela participação de vocês. Tivemos mais de 400 pessoas participando, é o nosso recorde aqui, 440 pessoas participando entre telefone e Internet. Isso reflete o interesse pela companhia, pela transparência das nossas demonstrações financeiras, dos nossos números, e estamos aqui à disposição toda a área de RI para aqueles que quiserem tirar alguma dúvida específica de alguma coisa, como eu comentei, das demonstrações financeiras, notas e tudo mais que dessa vez foram apresentadas num novo critério mais transparente e mais informativo.

Então, estamos aqui, a área de RI está à disposição e aguardamos a presença de todos vocês na nossa teleconferência de meio de ano no balanço do semestre e do segundo trimestre de 2020.

Obrigado aí pela participação e pela confiança na companhia.

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