

**Local Conference Call  
Itaúsa – Investimentos Itaú S/A  
Resultados do Ano de 2017  
20 de fevereiro de 2018**

**Operadora:** Bom dia. Esta é a teleconferência da ITAÚSA sobre os resultados do exercício de 2017. 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](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:

- Sr. Alfredo Egydio Setubal – Presidente e Diretor de Relações com Investidores da Itaúsa;
- Sr. Henri Penchas – Presidente do Conselho da Administração da Itaúsa;
- Sr. Alexsandro Broedel Lopes – Diretor Executivo de Finanças e Relações com Investidores do Itaú Unibanco Holding;
- Sr. Guilherme Setubal Souza e Silva – Gerente Executivo de Relações com Investidores da Duratex;
- Sr. Marcos De Marchi – Presidente e Diretor de Relações com Investidores da Elekeiroz;
- Sr. Fabio Leite Souza – CFO e Diretor 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, é um prazer estar aqui novamente com vocês para nosso conference call anual referente aos resultados de 2017.

Para aqueles que vão seguir pela internet, pelas páginas, vamos começar a nossa apresentação da Itaúsa, depois teremos a apresentação do banco, da Duratex, da Elekeiroz e da Alpargatas, e aí abriremos para perguntas e respostas na final.

Na página três, a estrutura acionária da Itaúsa, eu acho que aqui os destaques em relação ao ano anterior foi a incorporação da nossa participação na Alpargatas, quando nós adquirimos 27,55% do capital total da companhia e dividimos o controle com a BW Cambuí, da família Moreira Sales, e também a aquisição de 7,65% do capital da NTS, que é a distribuidora de gás da região Sudeste, que ambas as operações foram adquiridas ao longo do ano passado.

Além disso, tivemos um pequeno aumento da participação no Itaú Unibanco em função das recompras feitas pelo banco de tesouraria e também um pequeno aumento na participação da Duratex com a compra de um lote que teve disponibilidade no mercado, nós subimos a nossa participação em 0,27%. As demais participações ficaram constantes.

Na página quatro, falamos um pouco da governança que tem sido utilizada pela Itaúsa, com destaque de que a partir deste ano será proposto pelo Conselho de Administração que o Conselho Fiscal da Itaúsa passe a ter caráter permanente com eleição anual dos seus membros, mas ele terá um caráter permanente do Conselho Fiscal. Lembrando que a Itaúsa não tem um comitê de auditoria, por isso estamos transformando o Conselho Fiscal em permanente. Os conselhos de auditoria estão nas empresas, na Duratex, no banco, na Elekeiroz, enfim, todas as empresas têm os seus comitês de auditoria e entendemos que a Holding não precisa, em função disso, e vamos passar o Conselho Fiscal para permanente.

Na página cinco, os comitês que assessoram a gestão da Itaúsa. Nós temos: o comitê de divulgação e negociação das ações, que cuida de toda a parte de Relações com Investidores também neste comitê; comissão de finanças, que olha toda a parte financeira, balanços e caixa, aplicação de caixa e emissão de títulos e etc.; a comissão de sustentabilidade de risco, onde está a apresentação da nossa auditoria interna, a nossa diretoria interna é terceirizada como a Deloitte e a gente apresenta todos os pontos e acompanhamento dos pontos levantados pela auditoria neste comitê de sustentabilidade de riscos e também de *compliance*; comissão de investimentos, que é quem avalia os negócios da companhia de investimentos, desinvestimentos, novos negócios, novas oportunidades, enfim, todos estes aspectos são discutidos nesta comissão; e temos um comitê... uma comissão de pessoas e ética que avalia toda a parte de pessoas, política de pessoas e remuneração, remuneração variável, e toda a parte de código de ética, código de conduta da companhia.

Lembrando que a Itaúsa tem cerca de 70 e poucos funcionários que faz toda a parte de RI, contabilidade, novos negócios, jurídico, *compliance* e tudo mais.

Um aspecto importante na governança é que no ano passado o acordo de acionistas dos controladores foi renovado por mais 10 anos, garantindo, então, a sustentabilidade e a governabilidade da companhia para este próximo período.

Na página seis, nós temos os destaques de resultado. Então, o resultado que foi divulgado ontem à noite para o mercado apresentou um lucro líquido de 8,403 bilhões com um crescimento aí em relação a 2016. O lucro líquido recorrente foi de 9,120 bilhões – isso depois vamos mostrar o porquê dessa diferença entre o lucro recorrente e o lucro líquido –, o patrimônio líquido da companhia fechou em R\$53,229 bilhões, o que deu uma rentabilidade anualizada sobre o patrimônio médio, líquido médio, de 16,8, um pouco abaixo do ano passado, e a rentabilidade recorrente anualizada de 18,2 contra 18,6, também um pouquinho, levemente inferior ao do ano passado.

Na página sete, temos os indicadores por ação. Eu chamaria a atenção aqui os dividendos de JCPs declarados e pagos ao longo do ano passado e declarados ontem na reunião do Conselho de Administração, um total de 0,88 centavos por ação, o que dá um *payout* bastante alto, e é um crescimento de 75% em relação ao que foi distribuído ao longo do ano passado. A ação ao longo do ano passado teve uma valorização de 31,6%, fechou o ano a 10,82 e hoje está num valor acima disto.

Na página oito, temos a evolução nos últimos anos do nosso patrimônio líquido, que tem tido um crescimento aí de 12,6% e o lucro líquido que finalizou recorrente 9,120 bilhões, que tem um crescimento aí ao longo dos últimos anos de 10%.

Na página nove, temos a evolução do retorno sobre o patrimônio líquido e o retorno sobre o patrimônio líquido sobre o lucro recorrente. A gente vê um pequeno decréscimo ao longo dos últimos anos, mas ainda bastante acima do custo de capital, que nós consideramos aqui na Itaúsa na faixa de 13,5 e 14%, dando um retorno muito bom para os nossos acionistas, especialmente se compararmos também com a taxa de juros da SELIC.

Na página dez, o total de ativos, como é que eles vêm evoluindo. O total de ativos da companhia é de R\$ 57,797 bilhões, sendo que destes, 55,349 bilhões representam os investimentos que a Itaúsa tem nas empresas em que ela tem uma participação.

Na página 11, a gente vê como é que este investimento está distribuído: 90% dele está no setor financeiro, que é através da nossa participação relevante no Banco Itaú Unibanco Holding; no setor não financeiro, 9,1%, R\$ 5 bilhões; e outras participações contam R\$ 340 milhões. No setor não financeiro, nós temos um investimento novo na Alpargatas, R\$ 1,749 bilhões; na Duratex 1,722 bilhão; NTS 1,387; e na Elekeiroz 146 milhões. Então, nós vemos aí os dois novos investimentos feitos ao longo do ano passado.

Na página 12, a gente vê os *highlights* financeiros. Então, o lucro líquido recorrente da Itaúsa é de 9 bilhões, dividendos que foram pagos, estão sendo pagos em

relação ao exercício de 2017 é de 6,6 bilhões, dividendos de JCPs, o patrimônio líquido de 53 bilhões, o valor de mercado no final do ano passado é de 81 bilhões – este valor já está acima de 100 bilhões ou em torno de 100 bilhões aproximadamente nestes dias com alta das ações e da Bolsa como um todo ao longo do ano – e o ROE de 18,2.

A seguir nós temos os dados das subsidiárias e das controladas, mas eu vou passar aqui meio direto porque essas serão apresentadas pelos seus diretores de Relações com Investidores logo em seguida.

Na página 14, é o nosso passivo. No nosso passivo, 92% dele são recursos próprios e 8% são recursos de terceiros. Nós temos no quadrinho ao lado, à direita, como é que é a divisão destes recursos de terceiros. Nós temos dividendos e JCPs a pagar declarados até dezembro – não inclui os declarados ontem, nem os dividendos, nem as JCPs, isto é só o que estava contabilizado e foi declarado em dezembro –, temos uma dívida em debêntures de 1,208 bilhão que é relativa à aquisição da NTS, temos empréstimos e mútuos internos num total de R\$ 500 milhões em função do uso do caixa da Itaúsa para a aquisição da Alpargatas e provisões e outras obrigações essencialmente aqui tributárias de R\$ 1,525 bilhão.

Na página 15, a gente detalha um pouco como é que é esta debênture. Ela foi emitida em 24 de maio do ano passado e ela tem amortizações a partir de 2022 de 400 milhões, 23 400 milhões, 24 400 milhões – claro que são valores da época da emissão da debênture – e uma taxa de 106,9% da taxa do CDI, e ela paga juros semestrais e tem estas amortizações a partir de 2022, e estas debêntures a gente espera amortiza-las ao longo do tempo e os juros e tudo mais com o próprio fluxo de investimentos que a NTS proporciona, e nós vamos detalhar um pouco mais adiante.

Na página 16, a gente vem mostrando os dividendos de JCPs declarados e pagos ao longo dos últimos anos. A Itaúsa tem como prática de distribuição dos dividendos equivalente ao que ela recebe do Itaú Unibanco Holding, então vocês podem ver no quadro que nos últimos anos todos – e se fossemos para trás também isto é verdade – que o valor distribuído equivale ao valor recebido pelo banco, pago pelo banco. Então, o valor total referente ao exercício de 2017 é R\$ 6,601 bilhões para este ano.

No slide 17, o que dá um... desculpa, no slide 16 ainda, o que dá um *dividend yield* aí na faixa de 9% ao longo do ano passado, o que é claramente bastante alto.

Na página 17, nós mostramos aqui os dividendos pagos e as chamadas de capital. O Conselho de Administração propôs, na reunião de ontem, uma chamada de capital privada para os acionistas da Itaúsa no valor de R\$ 1,370 bilhão para a recomposição do caixa e fazer frente às despesas que nós temos ao longo dos próximos meses, tanto do ponto de vista tributário como pagamento de dividendos trimestrais e a recomposição de caixa da companhia, que foi totalmente utilizada na compra da Alpargatas.

Com esta chamada de capital, a Itaúsa deverá ficar com um caixa ao longo deste ano em torno de R\$ 500 milhões, que aí nós vamos pagar as dívidas e acertar os mútuos, enfim, toda a operação de passivo da companhia.

Na página 18, os dividendos recebidos das empresas não financeiras, não do banco. A gente já vê que o ano passado a NTS teve um pagamento de dividendo bastante substancial, é uma companhia que distribui bastante do seu resultado para os acionistas, mas também a gente já vê o setor industrial com um pouco mais de resultados melhores e já voltando a pagar dividendos. A Duratex e a Elekeiroz, que não tinham pago quase nada ou nada no ano anterior e os dividendos que nós recebemos, JCPs que nós já recebemos no quarto trimestre do ano passado da Alpargatas.

Na página 19, um pouco dos dados de mercado de capitais. Nós vemos que a evolução da base de acionistas na Itaúsa vem crescendo ano a ano de uma maneira bastante acelerada. Nós terminamos 2017 com 73.520 acionistas diretos – claro que tem muito mais indiretos através dos fundos de investimentos, fundos de pensão –, estes são os diretos, quer dizer, tem crescido bastante e bastante rápido o número de acionistas.

O volume médio negociado na Bolsa de São Paulo – nós não temos ADRs fora do Brasil – é R\$ 155 milhões por dia e um volume médio de negócio de R\$ 6.400,00. Nós temos 11 corretoras e bancos de investimentos que acompanham a Itaúsa e soltam análises, nós temos 8 recomendações de compra e 3 de manutenção e nenhuma de venda.

No mercado de capitais ainda, na página 20, o valor de mercado da companhia, que atingiu 80 bilhões no final do ano e, como eu comentei, mais de 100 bilhões nestes dias, contra um patrimônio líquido de R\$ 53 bilhões.

Na página 21, o desconto que o mercado pratica em relação à soma das partes. Nós tínhamos um desconto no final do ano passado de praticamente 25%, ele chegou ao longo de 2016 e em alguns períodos de 2017 na faixa de 27-28%, ele reduziu e ao longo deste ano também se reduziu um pouco, hoje estamos num desconto na faixa de 22-23%.

Na parte estratégica, nós estamos na página 22, a Itaúsa já vem comentando nas suas reuniões com investidores, na reunião pública que nós fizemos o ano passado aqui em São Paulo, que a gente vem olhando o nosso portfólio de uma maneira mais ativa e procurando uma diversificação de investimentos no setor não financeiro, como nós fizemos o ano passado.

O que a gente tem procurado é investir no Brasil, em empresas já consolidadas, nada de *startups* ou empresas em *greenfield*, empresas que geram um bom fluxo de caixa, um histórico de resultados, de preferência com uma marca forte, como foi o caso da Alpargatas com a marca Havaianas. A Itaúsa tem interesse em participar do bloco de controle, fazer acordo de acionistas, e não controlar diretamente novos investimentos, que é também o que aconteceu tanto no caso da Alpargatas quanto

no caso da NTS, e sempre uma seleção de sócios que agregue um expertise, que comunguem os nossos valores empresariais e da família controladora e que possa também ter expertise na gestão dos negócios, se possível. E temos procurado e temos feito investimentos na faixa de R\$ 1,5 bilhão para cada negócio.

Então, se a gente olha no histórico, na página 23, a gente vê que desde 2014 a Itaúsa vem repensando um pouco o seu portfólio, em 2014 a Itaútec vendeu toda a parte de automação comercial e bancária para a AOC, que é uma empresa japonesa, nós trocamos isto por uma participação, e a última parte desta participação nossa de 11% será vendida ao longo do início do ano que vem.

Temos feito também movimentos de compra de ações, ao longo de 2016 e 2017 a Itaúsa recomprou aproximadamente R\$ 650 milhões em ações, deu um total de 78 milhões de ações neste período. Fizemos o investimento em abril do ano passado da NTS, que foi um investimento total entre a participação direta e a debênture para financiamento de 1,400 bilhão, fizemos em setembro a compra do controle da Alparagatas [0:22:45 ao 48 inaudível – barulho de fundo] e um investimento total de R\$ 1,7 bilhão.

Então, estes são investimentos e a estratégia que a gente tem feito na movimentação de portfólio. Evidentemente que dentro das empresas também há uma movimentação, o banco sempre bastante ativo no seu posicionamento dentro dos serviços financeiros, a Duratex tem atuado também, fez uma compra da Ceusa, enfim, a gestão de portfólio está mais ativa.

Com isso, nós vemos na página 24 que, por valor de mercado, nós temos um total de 84 bilhões em 2016 e de 110 bilhões em 2017, sendo que, por valor de mercado, o banco representa 94% do total dos investimentos da Itaúsa, contra 90% quando a gente olha na conta de investimentos como eu mostrei alguns slides. Houve um crescimento do portfólio da Itaúsa ao longo do ano de 31% das suas participações a valor de mercado.

Na página 25, falando um pouco sobre a NTS, que foi uma operação que nós participamos do consórcio liderado pela Brookfield, que é a empresa que opera os de 2000 quilômetros de gasoduto na região Sudeste, são 2 de gasodutos e ela tem concessões que variam as datas de vencimento e as últimas vencem em 2041.

O investimento foi feito porque a empresa tem uma forte geração de caixa, é um ativo importante na infraestrutura do Brasil e principalmente na região Sudeste onde está concentrada uma grande parte ou a maior parte do investimento industrial do Brasil, é uma operação relativamente simples, com uma regulação também bastante conhecida, com pouca interferência, é uma plataforma com grande potencial de crescimento e estamos acompanhando aí a legislação para ver eventuais mudanças que vão ocorrer nela, e os sócios são experientes na gestão destes ativos.

Nós já recebemos 172 milhões de dividendos, como eu mostrei anteriormente, e já recebemos 31 milhões de juros das debêntures que nós detemos na NTS. Então, é um investimento que está indo muito bem, um pouco acima daquilo que a gente

esperava em termos de fluxo de caixa, a companhia está operando um pouco melhor do que a gente estava imaginando na época da aquisição e estamos bastante satisfeitos com este investimento.

O outro investimento que foi feito foi na Alpargatas, foi uma oportunidade que surgiu, que nós junto com a família Moreira Salles fizemos a compra do controle, que era da J&F, é uma oportunidade, é uma empresa que tem marcas muito fortes, principalmente a marca Havaianas e a Osklen, é a maior empresa de calçados do Brasil, tem, como eu comentei, marcas muito fortes, tem uma presença internacional muito grande, com distribuição para mais de 100 países, e a gente acredita que a parte internacional possa crescer ainda mais e ser ainda mais relevante para a companhia, resultados históricos consistentes, rentabilidade sempre positiva, fluxo de caixa constante, é uma empresa que nunca chamou capital na Bolsa desde que ela é aberta aí há mais de 100 anos, como disse tem grandes oportunidades de crescimento internacional e potencial de expandir a marca Havaianas para outros segmentos, como já está sendo feito em algumas lojas, em teste e tal na parte de acessórios, de roupas e tudo mais.

E estamos bastante felizes com os nossos sócios, eu acho que a Itaúsa comprar junto com a família Moreira Salles é fruto de uma boa relação que vem já há quase 10 anos no compartilhamento do controle do Itaú Unibanco, que mostra que a parceria vai muito bem.

Na página 27, as recompras de ações. A gente tem feito recompras, como eu comentei, 650 milhões nos últimos 2 anos, e aproveitando aí momentos de mercado em que as ações são cotadas a preços que nós consideramos bastante atrativos para fazer essa recompra.

Na parte da Itaúsa, então, meio que quase se encerrando a apresentação, então o quê que a gente vê como diferenciais para a Itaúsa: uma sólida governança corporativa; rigorosos princípios éticos e de transparência nas informações e a relação com os investidores no mercado; um histórico muito consistente de rentabilidade, altos fluxos financeiros de dividendos e juros do capital; solidez, liquidez e baixo endividamento, o que permite esta pequena diversificação de negócio que nós temos feito; a performance das ações tem sido acima do Ibovespa, do CDI e do dólar nos últimos 10 anos, como vamos mostrar em seguida; temos participado pela 14<sup>a</sup> vez do Dow Jones Sustainability World Index, o índice da Dow Jones de empresas que têm preocupações sustentáveis e ao mesmo tempo apresentam resultados fortes também; estamos no Índice de Sustentabilidade da Bovespa (o ISE); temos tido uma política de revisão do nosso portfólio de investimentos com foco em criação de valor para os acionistas, como é o caso do desinvestimento na Itaútec, como é o caso do investimento da NTS, da Alpargatas, que foram feitas no ano passado; e temos feitos estes investimentos em manter a empresa sólida, líder e com marcas importantes.

Na página 29, para encerrar, então, a valorização da Itaúsa contra o Ibovespa, o CDI e o dólar. A gente vê que a ação da Itaúsa vem tendo uma performance muito

positiva ao longo destes últimos anos todos, superando todos os parâmetros de comparação que o mercado normalmente utiliza.

Com isto, eu encerro a participação aqui minha falando dos resultados e da estratégia da Itaúsa. Passo a palavra agora o Alessandro Broedel, que é o diretor de Relações com Investidores do banco e diretor de finanças do Itaú Unibanco Holding.

**Sr. Alessandro Broedel:** Bom, bom dia a todos. Eu irei apresentar os resultados do Itaú Unibanco Holding referentes aqui ao quarto trimestre e ao ano de 2017.

Antes de passar para os resultados propriamente ditos, aqui vale uma nota que, nas apresentações do banco, normalmente nós utilizamos os resultados apurados segundo o padrão contábil brasileiro, BRGAAP, que segue as normas do Banco Central, e fazemos alguns ajustes gerenciais com vistas à melhor apresentação dos nossos números. No entanto, como esta apresentação os nossos números são consolidados na Itaúsa, que usa o padrão contábil IFRS, nós vamos adotar de agora em diante a comparação, na apresentação toda, usando os padrões com número oriundo do padrão contábil internacional.

Então, desta forma, eu inicio a minha apresentação com a primeira tela mostrando a conciliação do nosso lucro em BRGAAP com IFRS. Aqui, só para chamar a atenção que a principal diferença no resultado e no patrimônio líquido refere às provisões para crédito de liquidação duvidosa, que em IFRS se utiliza no conceito de perda incorrida e no BRGAAP se utiliza do conceito de perda esperada. Nos outros elementos essenciais, o banco já adota critérios bastante alinhado ao IFRS.

Assim, o nosso o lucro em IFRS atribuído aos controladores, sem a exclusão de efeitos não recorrentes, atingiu 23,9 bilhões em 2017, o que leva a um incremento de 2,8% em relação ao ano anterior.

Passando para o slide seguinte, a gente destaca os principais números do desempenho do quarto trimestre e também do ano em torno de 2017 em relação a 2016. Então, o banco registrou num lucro líquido recorrente de 5,9 bilhões no trimestre, o nosso lucro recorrente atingiu 24,4 bilhões no ano, um aumento de 3,8 bilhões em relação ao ano de 2016.

Este número de 24,4 bilhões ele difere do número apresentado no slide anterior (23,9 bilhões) devido à adição principalmente de efeitos não recorrentes do período. Sendo assim, o nosso ROE recorrente terminou o ano em 20,1%. Embora tenhamos mantido aqui um bom índice de retorno em 2017, o ano foi um período muito desafiador com taxa de juros decrescendo, crescimento de crédito lento e menores volumes de transação na economia que originalmente esperado. No entanto, fechamos o período de forma positiva com números já com taxas de desemprego começando a ceder, inflação sob controle e a atividade econômica geral crescendo de forma gradual, embora lentamente.



Quando se analisa mais detalhadamente os nossos resultados, eles são um reflexo direto deste ambiente de implementação bem-sucedida da nossa estratégia vis-à-vis este ambiente econômico desafiador.

Então, olhando a margem financeira de juros, a gente vê que os números permanecem basicamente estáveis, não apresentando crescimento em relação ao ano de 2017, muito fruto deste cenário que a gente acabou de mencionar.

Em relação à despesa de provisão para crédito de liquidação duvidosa, observamos uma redução bastante relevante aqui de 17,4% no período. Como eu já mencionei, em IFRS aqui estes números utilizam o conceito de perda incorrida, mas, da mesma forma que no BRGAAP, a gente observa uma redução relevante em relação ao ano anterior, que é bastante fruto da nossa estratégia de uma gestão bastante consciente e prudente dos riscos de crédito do conglomerado.

As linhas... também lembrando que as linhas de receita e despesa que são apresentadas aqui (principalmente *fees*), elas diferem ligeiramente dos números que são apresentados em BRGAAP, mas em relação às receitas, quando comparamos com 2016, 2017 vemos um incremento de 4,3%, ao passo que as despesas se reduziram em 33,4 neste mesmo período. Ou seja, bastante em linha com a nossa estratégia.

Por fim, nossa carteira de crédito se reduziu no ano de 2017, mas ao analisarmos o seu comportamento em relação ao terceiro trimestre percebemos que houve um incremento na carteira no terceiro trimestre, principalmente pessoas físicas. Então, a gente vê o quarto trimestre como um trimestre positivo de retomada de crédito, principalmente no portfólio de pessoas físicas.

No slide seguinte, 34, nós mostramos a evolução do nosso lucro líquido e do recorrente e a relação dele com o patrimônio líquido dos últimos dois trimestres. Podemos verificar aqui um patamar bastante estável e sustentável de rentabilidade do banco neste período, que é superior ao custo de capital do banco, como é o desejado da nossa estratégia.

Passando para o slide subsequente, 35, mostramos a carteira de crédito para pessoas físicas, e aqui o destaque é o crescimento em 2017, principalmente aqui o quarto trimestre que veio melhor do que o ano anterior. Podemos ver aqui a carteira de cartão de crédito, cresceu 6,8% em 2017, que já mostra aqui uma reação deste portfólio à melhora na atividade econômica.

Já em pessoas jurídicas, a gente nota uma pequena retomada na carteira de micro, pequenas e médias empresas, mas não na carteira de grandes empresas, que não observamos ainda uma demanda significativa vinda do mercado.

Em relação à América Latina, a gente também tem um expressivo aumento de 8,4%, mas uma parte importante deste aumento se deve à variação cambial. Então, a carteira de crédito total do banco apresentou um crescimento de 0,4% e já levando

em consideração também a aquisição das operações do varejo do Citibank no Brasil.

Então, o aumento da demanda por crédito no varejo, também nas pequenas e médias empresas, permite que a gente tenha expectativas positivas para o ano de 2018, principalmente na carteira de pessoa física. A gente vai falar disso um pouquinho mais para frente quando a gente apresentar o nosso *guidance*.

A inadimplência, apresentado no slide 36, e a gente vê aqui que o índice de inadimplência 15 a 90 teve uma melhora de 0,1 ponto percentual e na pessoa física o over 90 teve uma redução de 0,6 ponto percentual em relação ao período anterior, então a gente verifica aqui uma carteira de crédito com uma estabilidade, bastante saudável, com índice de inadimplência decrescente no período, também demonstrando aí o nosso foco e a nossa estratégia de uma gestão de risco bastante prudente e consciente nos períodos difíceis aí que a gente acabou de passar.

No slide 37, a gente apresenta o nosso índice de cobertura. O índice de cobertura de 187%, lembrando que o índice de cobertura ele relaciona as provisões que o banco possui divididas pelo total de operações em atraso, e aqui novamente a gente percebe uma diferença importante entre este número, 187%, e o número em BRGAAP de 247%, que reflete o fato de usarmos conceitos diferentes entre o BRGAAP e IFRS para perdas com operações de crédito.

Falando agora para a prática de distribuição de lucro do conglomerado. Aqui eu queria chamar a atenção para a nossa prática de *payout* e lembrando que ela é pontuada aqui em função das informações que nós temos em BRGAAP.

Então, lembrando que em setembro de 2017 anunciamos mudanças importantes em nossas práticas de gerenciamento de capital, alinhadas aí com a nossa estratégia de criação de valor. Em primeiro lugar, retiramos o *cap* do *payout*, que anteriormente era fixado em 45% do resultado recorrente. Retiramos o *cap*, mas mantivemos o limite mínimo de 35% do lucro líquido. Ou seja, o banco não tem mais uma limitação de pagamento de dividendos de 45% do lucro recorrente. Em segundo lugar, passamos a dotar a seguinte política: no começo de cada ciclo, quando nós estivermos avaliando o *payout* para um ano, levaremos em consideração as nossas projeções para o período e o limite mínimo de capital nível I de 13,5%. Desta forma, nós vamos contrabalancear três variáveis importantes: (1) o limite mínimo de capital, de 13,5%; (2) a demanda por capital, que é basicamente dada pelo crescimento do RWA, ou seja, dos ativos ponderados pelo risco; (3) e a rentabilidade do banco.

Desta ponderação entre a necessidade de capital (dada pela geração de RWA), pela geração de capital (dada pela rentabilidade do banco) e o limite mínimo de capital que nós queremos manter devido ao nosso apetite de 13,5%, teremos o *payout* resultante. Ou seja, o banco não está adotando mais um *payout* fixo, ou seja, nós não estamos nos comprometendo com determinado nível de *payout*, mas sim com uma relação entre a capacidade de geração de capital do banco e a suas demandas.

E chamo bastante a atenção aqui que este índice, este percentual poderá flutuar ano a ano em função da lucratividade que a gente tiver e o limite das demandas que nós tivermos na nossa carteira.

Queria também destacar aqui que não pretendemos no Itaú Unibanco ter excesso de capital além dos limites estabelecidos sem a necessidade de utilizá-los, e o possível excedente será devolvido para os nossos acionistas.

Dito isto, no slide 39 eu comento um pouco sobre os nossos índices de capital. Lembrando que, novamente, que toda a nossa gestão de capital é feita com base nas informações em BRGAAP, segundo as normas emanadas tem o Banco Central do Brasil, e não em IFRS.

Nós terminamos 2017 com um índice de capital principal de 15,5% aplicando aqui integralmente as regras de Basileia III. Se a gente considerar a aprovação do nosso capital adicional nível I (instrumento que a gente emitiu recentemente) e a aquisição da participação minoritária que fizemos na XP, nosso índice de capital nível I é de 15,3%.

Sendo assim, para trazer o nosso índice de capital nível I para 13,5% em função da rentabilidade que nós estamos obtendo e o crescimento dos nossos ativos ponderados pelo risco, pagaremos em 27 de março um dividendo adicional de R\$ 13,7 bilhões. O pagamento deste dividendo adicional leva o nosso índice de capital nível I para 13,5%.

Com base nesta política, mostramos aqui no slide 40 como ficam os nossos indicadores de *payout*. Então, em 2017 distribuimos aos nossos acionistas R\$ 17,6 bilhões por competência (isto relacionados a dividendos e juros sobre capital próprio) e R\$ 3,1 bilhões através da recompra das nossas ações. Isto representa então um *payout* de 83% do lucro líquido recorrente em BRGAAP. Este *payout*, desconsiderando as recompras, ele é de 70,6%. Este *payout* resulta num *dividend yield* médio de 8% em 2017.

Bom, no slide 41, agora nós vamos comparar as nossas projeções para o ano passado, ano de 2017 em BRGAAP, com o que nós realmente entregamos focando aqui nos números do consolidado.

Começando pela carteira de crédito, nós terminamos o ano na base da projeção, já que o crescimento no quarto trimestre não foi suficiente para atingirmos o nosso *guidance*. Então o nosso *guidance* era de 0 a 4% e a gente terminou o ano decrescendo -0,8% apesar do bom crescimento no quarto trimestre. A margem financeira com clientes também veio abaixo no intervalo de projeção, resultado obviamente desta carteira de crédito menor no ano e da taxa SELIC menor do que o esperado anteriormente.

Para o custo de crédito, nós terminamos dentro do *guidance*, mas perto do topo do intervalo, atingimos R\$ 17,9 bilhões. No entanto, para as receitas de prestação de serviços e resultado de seguros, nós crescemos 5,2% e terminamos o ano acima do

total do intervalo, principalmente devido ao quarto trimestre que foi forte em receita, já demonstrando aí um resultado da melhor atividade econômica do período.

Para finalizar, as despesas não decorrentes de juros o aumento foi de 0,3% no ano e representou uma performance melhor do que a esperada, e aqui fruto muito da nossa disciplina de controle de custos aqui, que já é tradicional na operação do banco.

Dito isto, passo para o slide 42, onde a gente apresenta as projeções para 2018. Novamente, chamo a atenção que as projeções do banco para 2018 se referem aos números em BRGAAP, ou seja, as normas emitidas pelo Banco Central do Brasil.

Para metas de crédito, esperamos que ela cresça entre 4 e 7%, que se traduz com intervalo em que -0,5 e 3 na nossa margem financeira gerencial com clientes. Este crescimento reflete fundamentalmente aqui uma demanda mais aquecida, principalmente na carteira de pessoa física, advinda aí do melhor desempenho da economia que nós esperamos no ano de 2018.

A companhia espera também que a margem financeira com o mercado termine o ano de 2018 entre R\$ 4,3 bilhões e 5,3 bilhões na margem com o mercado. O custo do crédito deve continuar a se reduzir e deve terminar 2018 entre R\$ 12 e 16 bilhões. Lembro que o ano de 2017 o custo do crédito foi de R\$ 17,9 bilhões, ou seja, o nosso *guidance* trata aqui uma redução importante no custo do crédito para o banco.

Para a geração de receita e prestação de serviços e resultado de seguros, a nossa projeção é um crescimento entre 5,5 e 8,5% para o período, e as despesas não decorrentes de juros deverão crescer bem abaixo da inflação num intervalo entre 0,5 e 3,5% aqui no nosso *guidance*.

Por último, a gente também demonstra aqui a nossa alíquota efetiva de imposto, que ficará entre 33,5% e 33,5% durante o ano de 2018, também um crescimento em relação ao ano de 2017.

Bom, por fim, com isto encerro a minha apresentação aqui e agradeço a todos pela atenção aqui dispensada nos nossos negócios.

**Sr. Guilherme Setúbal Souza e Silva:** Bom dia todos. Obrigado Alexandro. É um prazer aqui apresenta os resultados da Duratex em 2017. Vamos começar na página 45 falando sobre os destaques e o resultado consolidado da companhia no ano.

De maneira geral, terminamos o ano de 2017 melhor do que começamos. Percebemos em especial no segundo semestre um ambiente econômico mais favorável, que beneficiou o resultado das nossas operações. Tivemos também o reconhecimento de um ganho de aproximadamente R\$ 40 milhões no ativo biológico decorrente do ajuste da taxa de desconto do custo de capital, um maior nível da taxa de juros aumentou o reconhecimento do valor justo da [0:45:21 incompreensível].

Destaco também o Sistema de Gestão Duratex, principal ferramenta para promover ganhos de eficiência e corte de custos, que resultou em um ganho adicional aos R\$ 66 milhões ao nosso plano inicial em 2017. Este resultado reforça o compromisso da organização com uma gestão cada vez mais eficiente das nossas operações.

Por último, ressalto também que no começo do ano divulgamos dois eventos subsequentes, que colocaremos em pauta ao longo da apresentação.

Por favor, vamos mudar para a página 46 e vamos falar sobre o resultado financeiro da companhia no ano de 2017. Apresentamos em 2017 um crescimento de 2% na receita líquida, fechando com pouco menos de R\$ 4 bilhões. A melhora do resultado das nossas operações são um destaque positivo em 2017, com Ebitda recorrente apresentando um crescimento de 12%, totalizando R\$ 760 milhões e representa uma margem de 19%.

O lucro líquido, por sua vez, apresentou um aumento significativo influenciado por 4 fatores: (1) uma melhora operacional; (2) o ganho do ativo biológico já mencionado no slide anterior; (3) uma melhora do capital de giro que foi o grande foco da companhia em 2017; (4) e por uma menor despesa financeira decorrente da queda de taxa de juros. Terminamos assim o ano com um lucro líquido de 185 milhões versus 26 milhões em 2016.

No próximo slide, começamos a falar sobre o fluxo de caixa da companhia. Na página 47 começamos com uma boa notícia, que foi: depois de dois anos sem gerar caixa, a companhia começou a gerar caixa desconsiderando o investimento na Ceusa. Quando você quebra ali a movimentação do fluxo de caixa, partimos de um Ebitda de R\$ 760 milhões, vemos um ganho de 59 milhões de capital de giro, principalmente por conta do aumento de prazo de pagamento ao fornecedor e a diminuição dos nossos estoques.

Os investimentos foram na ordem de R\$ 366 milhões na parte de manutenção, valor este 15 milhões abaixo em relação ao ano anterior, mostrando o compromisso da companhia com a geração de caixa. Pagamos R\$ 46 milhões em impostos e gastamos R\$ 170 milhões de despesas financeiras. Por último, como ressaltado no início do slide, desembolsamos R\$ 200 milhões aproximadamente com a aquisição da Ceusa. Após tudo isto, o fluxo de caixa ficou negativo em 11 milhões.

Como falei anteriormente, desconsiderando o investimento da Ceusa, tivemos uma geração de caixa positiva em R\$ 186 milhões em 2017 versus 26 milhões negativos no ano de 2016.

Em relação ao endividamento líquido, podemos dizer que permaneceu estável em 17 com relação a 2016. Na alavancagem, porém, apresenta uma tendência de redução, terminando o ano de 2017 abaixo de 2016, em 2,8 vezes dívida líquida por Ebitda. Se excluirmos neste caso a aquisição da Ceusa, esta alavancagem fecharia o ano de 2017 em 2,5 vezes *net debt* Ebitda.

Passando agora para página 48, vamos começar a falar sobre as nossas duas divisões, começando pela divisão madeira. No ano de 2017, tivemos uma expedição de [0:48:29 incompreensível] ligeiramente menor que o ano anterior, principalmente pela [0:48:33 incompreensível] de *market share* no primeiro semestre.

A receita líquida caiu 3% em relação ao ano anterior, principalmente decorrido de menores volumes. Nossa estratégia, porém, se mostrou assertiva, com uma política comercial privilegiando o aumento de preços no foco das eficiências e amparada pelo Sistema de Gestão Duratex. Apresentamos um aumento de margem em 2017.

Por último, mas não menos importante, temos que ressaltar que temos um número de capacidade ociosa ainda elevado, porém, vemos isto como uma oportunidade de capturar a retomada da demanda e otimizar, assim, a rentabilidade da divisão madeira com esta alavancagem operacional.

Próximo slide, na página 49, o Ebitda da companhia na divisão madeira em 2017 ficou estável em relação a 2016, porém, com uma margem Ebitda acima, mostrando o foco da companhia na gestão de recursos. O volume foi levemente menor, saiu de 2,4 para 2,3 em 2016 e a receita estável praticamente ano contra ano.

No próximo slide, começamos a falar sobre a divisão Deca. A divisão Deca novamente performou melhor que a média de mercado num setor que apresenta retração. Vimos um crescimento em 2017 na divisão Deca da companhia Duratex.

Temos uma novidade este ano, que é a recém-adquirida Ceusa, que apresentou resultados consolidados na divisão do quarto tri após a aprovação do CADE. Por fim, ressalto que o Sistema de Gestão Duratex com melhores volumes foram as principais alavancas de melhora dos resultados da companhia.

Na página 50, vamos falar sobre os resultados financeiros da Deca. Apesar da queda no setor, a Deca apresentou um crescimento de 6% no volume ano contra ano e refletiu num crescimento da receita líquida da divisão. A receita líquida em 2017 foi de aproximadamente R\$ 1,5 bi com margem bruta de 30%. O Ebitda apurado no período foi de R\$ 152 milhões frente a R\$ 177 milhões em 2016, com uma margem Ebitda de 17,4%, 4% acima da margem de 2016.

No próximo slide, no slide 52, falamos do que a gente chama de Mapa do Desenvolvimento. Separamos este mapa em cinco ciclos. Quando olhamos para o passado recente da Duratex, vemos claramente uma estrada de evolução e alguns períodos de destaque. Primeiro período foi o que a gente chama de Ciclo de Crescimento. Entre 2007 e 2014 vemos um ciclo de expansão das nossas operações, para ilustrar isto, dobramos a capacidade das duas divisões, tanto Deca quanto madeira. Este crescimento neste período ocorreu por uma combinação de crescimento orgânico com investimentos e implementação de novas linhas e também com aquisições, principalmente na divisão Deca.

No fim deste ciclo, em 2015, nos deparamos com uma das maiores crises econômicas que o Brasil já viveu. Foi hora de revisar nossa estratégia e colocar o

foco no que chamamos na época de Agenda Interna. Esta agenda definiu prioridades e, com um modelo baseado em disciplina de gestão, criamos o SGD com o apoio de uma consultoria externa. Hoje, o SGD é a principal ferramenta de gestão que temos para monitorar resultados, traçar metas e planos de ação.

Em paralelo a tudo isto, em 2016 começamos a revisão da nossa cultura. Naquele momento, quando olhávamos para a Duratex do futuro, identificamos em que alguns pontos precisávamos mudar a cultura para implementar esta nova estratégia.

O ponto 4, em 2017, é o que a gente chama de A Nova Duratex. Quando falamos em reformar o modelo de gestão e cultura, estamos atuando na infraestrutura da Duratex. Com esta nova infraestrutura, demos início a uma reflexão mais profunda, que culminou na revisão do nosso propósito; Soluções Para Melhor Viver.

Baseado neste novo propósito, com excelência em gestão e uma cultura rejuvenescida, mais inovadora e mais digital, voltamos a achar crescimento e diversificação nos nossos negócios, desta vez, como diria o nosso novo propósito, um crescimento mais leve em ativos.

Por último, o último par em 2018, é o que a gente chama de Rentabilidade e Geração de Caixa. Estamos nos mexendo para mudar a Duratex de patamar, explorando cada vez mais as nossas fortalezas e incorporando um portfólio de soluções com retornos mais atrativos. Este será o direcionamento da nova alocação de capital daqui para frente.

Na página 53, vamos passar rapidamente pelos dois fatos relevantes divulgados no início do ano. O fato relevante da Eucatex, recebemos e aceitamos a proposta da Eucatex para a alienação de instalação de equipamentos para a produção de chapas finas de fibra de madeira. Qual que é o racional? Quando olhamos para o novo portfólio de produto da divisão madeira, a chapa de fibra (que já foi muito relevante) perdeu espaço, representando hoje apenas 5% do volume total. Com a reabertura de Itapetininga e foco em produtos com maior valor agregado, este negócio perdeu importância para a Duratex, portanto, num movimento de reposicionamento do nosso portfólio de soluções em painéis de madeiras, estamos movendo para produtos mais alinhados com esta estratégia, [0:53:41 incompreensível] troca de linhas de chapa de fibra por terras e florestas. A transação é no valor de R\$ 60 milhões e não esperamos um resultado significativo em 2018. Estamos trocando um ativo por outro.

Vale ressaltar que continuamos produzindo MDF e HDF normalmente na linha de Botucatu.

Na página seguinte, tratamos sobre a venda de terras e florestas para a Suzano. Vale ressaltar que parte da nossa estratégia atual é racionalizar a nossa base de ativos, com isto vamos preparar a companhia para resultados melhores e destravar o valor trancado que acreditamos existir no nosso futuro.

Firmamos o acordo com a Suzano Papel e Celulose em duas etapas: a primeira é a venda de terras e florestas no valor de R\$ 308 milhões, com isso estamos reconhecendo um lucro operacional extraordinário de 140 bilhões nesta operação; a segunda parte é a opção exclusiva à Suzano de adquirir mais um lote de terra e florestas no valor total de R\$ 749 milhões, esta opção pode ser exercida pela Suzano até o dia 2 de julho de 2018, e, caso exercida, terá um impacto extraordinário positivo no lucro líquido de R\$ 360 milhões no nosso resultado.

Embora os resultados sejam extraordinários, portanto não impactam sobre o nosso Ebitda recorrente, eles são importantes para os nossos objetivos de desalavancagem da companhia, diminuiremos pela metade a nossa dívida líquida, uma vez que o valor a ser recebido será direcionado diretamente para a liquidação das dívidas.

Gostaria de destacar que esta operação diz respeito ao excedente de terra da Duratex e, portanto, não compromete a nossa capacidade de abastecer as nossas fábricas atuais da divisão madeira, tampouco terá efeito sobre os nossos custos.

No último slide, falamos também da administração, resalto que temos dividido com vocês várias iniciativas que estamos conduzindo nos últimos anos, e assumimos um compromisso para melhorar a rentabilidade das nossas operações. Gradualmente, começamos a mostrar os resultados positivos deste empenho.

Quando traçamos o nosso plano estratégico à luz do novo propósito da organização, nós criamos importantes pilares para movimentos realizados e que estão por vir: (1) um, excelência em gestão consolidando o Sistema de Gestão Duratex e retornando a companhia cada dia mais produtiva; (2) dois, acelerando e materializando através de transformação cultural, que será fundamental para a implementação da nova estratégia; (3) três, inovação. A inovação foi incluída como uma característica chave, estamos fazendo investimentos importantes nessa área; (4) e por fim, não menos importante, a transformação digital, que se transformou parte desta estratégia, já sinaliza movimentos importantes para dar ainda mais foco nesta iniciativa, como a criação de uma nova diretoria e a estruturação de um comitê. A ideia é dar mais foco para esta agenda.

A alocação nos próximos anos de capital, será adicionado nas quatro avenidas de crescimento já mencionadas na última apresentação: (1) plataforma digital para consumidores; (2) sistema para ambientes; (3) soluções em água; (4) e soluções florestais.

Toda vez que pensarmos em crescimento para a Duratex, temos que fazer sentido nestas quatro avenidas. Estas iniciativas, em linha com uma gestão de caixa mais eficiente e processo de desalavancagem em curso que apresentei neste *call*, vão nos ajudar com o objetivo de melhorar os retornos da organização e posicionar com a melhor escolha para os nossos acionistas e *stakeholders*.

Termino aqui a minha apresentação e passo palavra ao Marcos de Marchi, da Elekeiroz.



**Sr. Marcos de Marchi:** Bom dia a todos, obrigado, Guilherme. Eu começo pela página 58, onde os senhores podem ver que o ano de 2017 foi um ano de retomada da produção industrial, e com isto também no setor químico se refletiu num aumento de 6% o consumo de produtos químicos no Brasil.

No caso da Elekeiroz especificamente, a melhora foi muito mais significativa, nós tivemos um aumento de 25% nos volumes expedidos, sobretudo porque tivemos um excelente desempenho operacional de nossas plantas e porque o mercado tem mercados-chaves para a Elekeiroz, que é o mercado de oxo-álcoois, de plastificantes e de ácido sulfúrico, que foram mercados que se comportaram muito bem.

Na página 59, os senhores podem ver que a receita também refletiu o aumento dos volumes, subindo 27%, onde tivemos um destaque no quarto trimestre para um mercado muito positivo de inorgânicos e com preços que possibilitaram, então, que no final do ano a receita subisse mais do que o volume.

As nossas plantas com este novo volume elas passaram de 61% de ocupação para 80%. Então, na página 60, os senhores podem ver que além da melhor ocupação das plantas, nós tivemos também uma racionalização de fábrica feita em 2016 quando nós encerramos a produção em Camaçari de plastificante de anidrido metálico, com isso tivemos uma redução expressiva no número de funcionários, ou seja, nós passamos a ter menos de 24% em relação a 2015, e com isto e o aumento de produção resultou num aumento de produtividade bastante expressiva de 64%, o que combinado com os custos fixos e despesas desembolsáveis que no período, apesar da inflação dos dois anos, nós conseguimos reduzir em 20% os custos fixos e despesas, resultou (os senhores podem ver na página 61) numa virada positiva do Ebitda, que passou a ser, então, crescente ao longo dos trimestres, resultando no final do ano num Ebitda recorrente de 80 milhões e um Ebitda total de 88, sendo que tivemos um evento não recorrente, que foi o reconhecimento de crédito tributário relativo a um processo judicial que teve desfecho favorável à companhia.

Na página 62, os senhores podem ver que tivemos também a reversão de prejuízo para lucro e terminamos o ano com um lucro de 48 milhões.

Na página 63, nós fazemos uma recapitulação do que foram os ajustes que foram feitos no balanço de 2016, que se compôs em *impairment* e uma série de baixas, mas isso só para reconstituição histórica, e em 2017 nós não tivemos isto, com o eu disse, só tivemos um crédito recorrente de 7 milhões.

Na página 64, o DRE mostra, então, linha a linha, o aumento da receita líquida, o aumento do lucro contábil, que passa de 40... lucro bruto, que passa de 40 para 153 milhões, e a reversão de prejuízo em lucro. O quarto trimestre se comporta igualmente bem como o restante dos demais ao longo do ano.

Na página 65 talvez esteja o maior motivo para estarmos satisfeitos este ano com o resultado, que é: a operação nos possibilitou reduzir a dívida líquida em 75 milhões,

isto com a condenação do Ebitda positivo e com a redução no capital de giro apesar do aumento expressivo das vendas. Então, isto permite com que tenhamos terminado o ano com uma relação de dívida Ebitda de 1,2.

Na página 66, eu faço já as conclusões. Portanto, obtivemos esta expressiva recuperação de resultados com esta combinação de maiores... de um mercado melhor, de maiores volumes e um destacado desempenho operacional aliados à redução de custos e despesas que nós havíamos promovido ao longo de 16 e continuamos em 17.

As prioridades para 2018 são: continuar trabalhando na excelência operacional, obtendo menor custo através de melhorias de índices técnicos, é muito importante na indústria química que as plantas rodem mais cheias, é o que aconteceu em 2017, e com isto a gente obtém menor consumo de matéria-prima por produto vendido, e então este é o ponto que nós vamos trabalhar em especial em 2018. Então, seguindo a ocupação da capacidade produtiva, sem perder a mão dos custos, uma estrutura enxuta, com os times que são capacitados e sobretudo comprometidos com gestão de mudança. Hoje em dia, o mercado muda muito rapidamente, nós temos que ser ágeis, e fomos em 2017 para aproveitar oportunidades, como foi a do sulfúrico no segundo semestre, como citado. Fortalecer a liderança onde nós já somos líderes, no mercado de plastificantes, onde temos o maior e o mais completo portfólio de produtos da América do Sul, e explorar mais o mercado Sul Americano de oxo-álcoois. Quando tínhamos a planta rodando a 60% e nós não tínhamos o custo para exportar, agora com a planta rodando mais cheia temos o custo suficiente para poder exportar e nós vamos intensificar isto em 2018.

Assim, eu termino a minha participação e passo ao Fábio, da Alpargatas. Muito obrigado.

**Sr. Fábio Leite Souza:** Obrigado, Marcos. Bom dia a todo. Eu inicio a minha apresentação na página 69 com uma análise da receita líquida da companhia. Houve neste ano uma queda de 8,2% no faturamento puxado principalmente pela performance de Havaianas do Brasil, que teve aqui uma queda de 11%. Isto foi muito oriundo de uma antecipação que tivemos de volume do primeiro trimestre de 17 para o 4T16. Sem este efeito, a receita teria caído de qualquer forma teria caído menos, 4,5%.

Aqui vale destacar também a performance de sandálias internacional, onde tivemos um crescimento de quase 11% em dólares. Por conta da variação cambial, ficou menor, acabamos caindo um pouquinho, 1% em reais, mas mostra que o negócio internacional segue forte.

Também vale destacar a performance no trimestre, então, apesar de ter tido uma queda no ano, no trimestre tivemos um crescimento na receita de 3,5%. Ao longo da apresentação, vou mostrar a todos os presentes que a performance do quarto trimestre foi bem melhor que a performance do ano como um todo.

Na próxima página, página 70, temos aqui uma composição da nossa receita líquida, que ficou muito estável com relação ao ano anterior, então, o negócio de sandálias, que tem Havaianas como a principal marca, continua aí com a maior participação do negócio, com 64% de participação, seguido de 24% em artigos esportivos, e aqui temos duas marcas principais, Mizuno no Brasil e Topper na Argentina, depois têxteis na Argentina e finalmente 6% de participação para a marca Osklen, que é a nossa marca de moda.

Na próxima página, uma outra visão de composição, só que neste caso por região, e também segue *flat* com relação ao ano anterior, então, o Brasil com a maior participação em 65%, seguido aí de 18% na Argentina e 17% em sandálias internacional. Vocês podem reparar que aumentou um ponto percentual a participação de sandálias internacional, e isto tem acontecido ao longo do tempo e a nossa perspectiva é que continue por ocorrer nos próximos anos.

Na próxima, 72, uma visão do nosso lucro bruto. A nossa margem bruta no ano ficou muito próxima da anterior e, portanto, com isto a nossa queda de receita fica muito em linha... desculpa, a queda em lucro bruto fica muito em linha com a queda em receita líquida. Mais uma vez vale destacar a performance no trimestre, então no trimestre tivemos um ganho de 1,1 ponto percentual na margem bruta puxado pela performance no Brasil, que cresceu 2 pontos percentuais.

Aqui cabe destacar a parte de custos da companhia no Brasil nas marcas Havaianas e Mizuno, que conseguimos boas eficiências e com isso puxamos aí um crescimento de margens.

Na página 73 temos a visão do Ebitda recorrente. De novo um cenário muito diferente no trimestre versus a visão do ano. Então no ano, uma queda de 16% no Ebitda recorrente, sendo que no trimestre houve um crescimento de 17%. A nossa margem Ebitda recorrente no trimestre ganhou 2 pontos percentuais versus o ano anterior puxado pelo crescimento da margem bruta (que foi visto no outro slide), mas também por um aumento na nossa eficiência do SG&A na companhia como um todo.

Na próxima página, página 74, temos um [1:07:01 incompreensível] no nosso lucro líquido. Aqui podemos perceber que a queda que nós tivemos no nosso Ebitda foi parcialmente compensada pelo aumento no crédito de IR, isto ocorreu seja pela performance menor, que acaba tendo uma variação positiva no IR versus o anterior, e por alguns créditos também que nós tivemos em imposto de renda, sobretudo na Argentina. E aí isto somado a outras variações positivas levam a um lucro líquido que é muito próximo do ano anterior, uma leve queda de 2,2 pontos versus o ano de 2016, com um crescimento também de margem líquida indo agora para 9,4%.

Na próxima páginas, páginas 75, temos um [1:07:40 incompreensível] da nossa posição financeira líquida, que aqui denota caixa menos dívida. Então, podemos ver aqui que a geração de caixa do período de R\$ 254 milhões ela foi suficiente para promover o pagamento de remuneração para os acionistas de quase R\$ 150

milhões e ainda assim permitir uma melhoria da nossa PFL, que saiu de 91 milhões em dezembro de 16 para 27 milhões em dezembro de 17.

Na próxima página, página 76, temos aí o grande evento do ano, que foi a mudança do controle da companhia. Como vocês já sabem, a Itaúsa agora participa do bloco de controle do grupo, o controle da Alpargatas, e esta mudança trouxe uma melhoria significativa na governança da companhia com criação de comitês, aqui no caso descrito como Comitês de Estratégia, Gente, Finanças e Auditoria, e houve também uma reformulação, uma revisão do nosso estatuto social.

Estas mudanças foram muito bem recebidas pelos investidores e acionistas em geral no mercado, e isto claramente refletiu no nosso preço da ação, que pode ser visto no próximo slide, slide 77.

Então, aqui nós mostramos que no ano passado a ação preferencial da Alpargatas valorizou 79% no ano, uma grande valorização, bem superior ao que foi o índice Ibovespa. Muito embora também vale destacar que a Alpargatas tem performado melhor que Ibovespa nos últimos anos, tem sido assim em 15, 16 e também agora em 17.

No lado direito temos uma previsão da nossa remuneração/pagamento para acionistas. Então, o lucro líquido distribuído aos acionistas no exercício de 17 é de R\$ 178 milhões, sendo que no ano passado já foram pagos e distribuídos 150 milhões via JCP. Com isso, temos aí em 27,8 milhões que serão pagos como dividendos agora em abril. Então, com isto temos um *payout* sobre o lucro líquido distribuível de 100%.

Além disto, vamos também fazer um pagamento de dividendos relativos a exercícios anteriores da ordem de quase R\$ 70 milhões, então com isto a Alpargatas vai cumprir um pagamento considerável de dividendos, sejam eles de 17, seja também com relação aos outros exercícios.

Bom, finalmente, meu último slide da apresentação, página 78, um breve resumo aqui das nossas prioridades estratégicas, aqui uma visão por marca e aí eu começo com a nossa principal marca, que é a Havaianas.

A nossa ideia aqui é muito importante melhorar, evoluir o nosso portfólio de produtos fortalecendo diversos segmentos, seja masculino, infantil e também feminino, aprimorar a nossa gestão de canais, aqui no Brasil principalmente, isso vai nos trazer ganhos de eficiência e também aumento de volumes, crescer, avançar com a nossa iniciativa de extensão de marca de Havaianas para outras categorias que não sejam apenas sandálias, e finalmente o crescimento internacional, é a nossa grande avenida de crescimento, não só em Havaianas, mas também uma das mais importantes para a Alpargatas como um todo, aqui é fundamental o nosso crescimento em operações próprias, e estamos já com abertura de escritórios na Ásia, na América Latina e também uma revisão aqui, um redesenho da nossa operação nos Estados Unidos.

Em Mizuno, que é a nossa marca de performance, temos que avançar na melhoria de margens, temos conseguido ganhos de margem expressivos nos últimos anos, mas isto obviamente continua sendo importante para nós. Na Osklen, precisamos crescer e acelerar o nosso crescimento, sobretudo nos canais próprios, aqui estamos falando de lojas próprias e um canal de e-commerce que é muito importante para a marca, e finalmente Topper na Argentina. Estamos fazendo uma reestruturação da operação lá, o país como um todo passa por uma situação de mudança importante, precisamos reduzir a nossa base industrial para aumentar a competitividade no nosso portfólio e fazer o nosso negócio se tornar mais sustentável, e além disso, já estamos na verdade iniciando a operação direta de venda de Havaianas usando o nosso time local.

Bom, isto é o que tinha para apresentar. Muito obrigado a todos e passo agora a palavra para o Alfredo Setúbal para as suas considerações finais.

**Sr. Alfredo:** Obrigado a todos. Acho que aí temos um tempo para perguntas. Então, estamos abertos aí a perguntas.

## **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. Também é possível fazer perguntas pelo webcasting.

Nossa primeira pergunta vem de Victor Mizumoto, Eleven Financial.

**Sr. Victor:** Olá, bom-dia todos. Obrigado por pegarem a minha pergunta. Eu tenho duas questões, na verdade. A primeira eu queria saber como é que está a questão de carteira de portfólio, que vocês já comentaram no passado que pretendem continuar tendo uma exposição aí dos ativos em relação ao [1:12:39 incompreensível] Itaú de 90% da soma das partes. Vocês não têm que talvez reduzir a exposição de dividendos no futuro para aumentar um pouquinho mais a exposição de outros negócios, talvez diminuir um pouquinho dividendos para comprar outras empresas ou algo neste sentido?

E se vocês poderiam também aí na segunda pergunta delinear um pouquinho mais o perfil das empresas que interessam aí, talvez setor, o nível de maturidade, se pretendem que seja capital aberto ou não capital aberto e se só Brasil. Acho que são essas duas questões.

**Sr. Alfredo:** Bom, obrigado pela pergunta. Nós temos como uma prática distribuição de dividendos de distribuir o que o banco distribui de dividendos que a Itaúsa recebe pela sua participação. A gente tem mantido isto ao longo dos anos, apesar de que

temos feito algumas chamadas de capital que a gente mostrou no slide 17. Quem estiver pela Internet pode acompanhar lá.

Nós temos feito pequenas chamadas de capital ao longo de alguns anos para fazer frente a exatamente investimentos que a Itaúsa fez ao longo dos anos. Então, no início dos anos em 2000, 2010, 2011, nós compramos, por exemplo, a participação que o Bank of America tinha no capital do banco. Para isso nós emitimos debêntures e para isto nós tivemos que fazer chamada de capital para amortizar essas debêntures no tempo. E isto foi feito em outros anos e estamos fazendo novamente este ano uma chamada de capital de 1,370 bi casada com um dividendo que vai ser pago em abril para fazer frente a investimentos que a Itaúsa fez.

No caso que especificamente, nós usamos o caixa da Itaúsa para fazer o pagamento da Alpargatas no final do ano passado, e para isto também tivemos que pegar algum recurso junto a bancos para complementar este pagamento. Então, uma parte desta chamada de capital é para a recomposição deste caixa da Itaúsa.

Como eu comentei durante a apresentação, a ideia é que este caixa fique em torno de R\$ 500 milhões para fazer frente aí às despesas normais da Itaúsa e eventualmente ser utilizado como parte de pagamento de algum investimento que possa vir a ser feito no futuro.

Então, a prática de distribuição de dividendos deve ser mantida com alguma chamada de capital para pagamentos e amortização das dívidas que a gente assumiu. Nós mostramos a dívida da debênture, por exemplo, da NTS, que vai ser amortizado em 2022, 2023 e 2024. Neste momento, nós vamos ver o que vai ser o necessário de caixa para fazer estas amortizações.

Em tese, como a gente não está distribuindo os dividendos que a gente recebe da NTS, em tese este investimento, esta amortização provavelmente vai ser feita com o próprio caixa da companhia, mas isto é uma coisa que a gente vai ter que ver lá na frente como que vai estar a posição de caixa da Itaúsa.

Então, concluindo, a medida em que a gente faça investimentos, como a Itaúsa não tem caixa, ou ela vai usar parte de caixa, ou vai chamar capital, ou vai fazer uma emissão de dívida, como a gente fez no caso da NTS, que a gente emitiu as debêntures.

Então, se a Itaúsa vier a fazer novos investimentos no futuro, é provável que a gente tenha que fazer algumas chamadas de capital para fazer frente à amortização de eventuais dívidas que sejam emitidas pela Itaúsa ou assumidas junto a bancos para fazer frente a estes investimentos.

Em relação ao perfil dos investimentos, a gente comenta aqui na página 22 que a gente está olhando investimentos apenas no Brasil, em setores já consolidados, quer dizer, não queremos nenhum investimento ligado a parte de empresas que estão começando, *startup*, nada disto, e nada no setor financeiro. O setor financeiro, todo o investimento é feito através do Itaú Unibanco Holding, então a Itaúsa só olha

investimento de serviços, industriais e coisas do tipo, e queremos empresas que tenham já negócios estabelecidos, com marca e que distribuam dividendos para os acionistas de maneira que a gente também possa ir amortizando a nossa dívida com este fluxo de dividendo que as empresas gerem.

Então, é importante que essas empresas, se possível, tenham marca ou posição de mercado muito relevante. Por exemplo, o caso da NTS, ela domina toda a distribuição de gás da região Sudeste, então ela não tem uma marca, mas tem uma presença de mercado dominante, então é um negócio bastante interessante.

Nós queremos participar dos controles das empresas, mas não queremos ser necessariamente o único controlador. Nós gostamos e temos tido esta experiência muito boa em outros investimentos, o próprio Itaú Unibanco Holding, onde a Itaúsa compartilha o controle com a família Moreira Salles, a mesma coisa agora com a Alpargatas, na Duratex a gente compartilha o controle com a família Seibel. Enfim, nós temos tido esta política e ela tem sido bem-sucedida com relação aos nossos sócios e tudo mais. Na NTS, a gente participa do controle já junto com o grupo da Brookfield, então a ideia é que a gente possa participar do controle e ter algumas posições de veto dependendo da nossa participação e de dominância na gestão das empresas, como é o caso, por exemplo, no banco, na Duratex e na própria Alpargatas junto com sócios que a gente tem. Então, em termos gerais esta é a linha que a gente procura.

Evidentemente, no Brasil não é fácil achar empresas que atendam a todas estas características ao mesmo tempo e a gente não quer estar em negócios que dependam muito ou que tenham uma influência muito grande por parte do governo em termos de uma regulação muito forte ou em termos de interferência na política de preços.

Então, as oportunidades que a gente vê elas são relativamente limitadas. Acho que nós conseguimos ao longo do ano passado encontrar duas boas oportunidades, nós estamos bastante satisfeitos e felizes com elas e são investimentos que trarão retornos, no caso da NTS, até superiores ao retorno que o banco tem dado quando a gente fala em ROE, a Alpargatas é um pouco inferior, mas próximo.

Então, a gente tem procurado fazer estes investimentos de maneira a não diluir os resultados da Itaúsa, diluir o lucro por ação, a performance da companhia, de maneira que a gente possa fazer (eu chamo de) uma pequena diversificação, mas não diluindo os resultados e não tendo grande interferência no fluxo de caixa dos acionistas.

Mas, como eu disse, em determinados momentos é provável que a gente tenha que fazer pequenas chamadas de capital para fazer frente às amortizações de dívidas que serão emitidas ou assumidas pela Itaúsa.

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

**Sr. Alfredo:** Nós temos duas perguntas aqui que vieram pela Internet. Uma do Felipe Siliano a respeito da subscrição.

Felipe, a subscrição é de 2 e 35% do capital total e no tipo da ação a um preço de 7,80, é uma emissão privada, quer dizer, não tem bancos de investimentos, os acionistas terão a preferência de subscrição destas ações durante o período de preferência, poderão pleitear sobras em duas oportunidades para a subscrição, o preço desta subscrição é um desconto aproximadamente de 30% sobre a média dos últimos 120 dias de negociação das ações na Bolsa, e, então, é uma subscrição particular, apenas aos acionistas da Itaúsa terão direito à subscrição.

Aqueles que não fizerem a subscrição depois de apuradas duas rodadas de sobras de direito de subscrição, o restante será leiloado, as sobras restantes serão leiloadas na Bolsa de Valores numa data a ser determinada em função das sobras que devem ser aproximadamente em maio, quando deverá encerrar o processo de subscrição.

A segunda pergunta é sobre a diversificação de portfólio, se a Itaúsa tem a pretensão na aquisição de empresas que atuam no setor elétrico. Pergunta da Mônica Ishitani.

Não estamos estudando nenhuma operação no elétrico neste momento. Já olhamos, a princípio não temos interesse e uma das razões é a que eu pontuei anteriormente, que é um setor muito passível de interferência governamental na política de preços e tudo mais, como nós vimos aí nos últimos anos durante o governo da ex-presidente do Dilma. Então, é um setor que a gente não tem olhado com muita profundidade, não é um setor que a princípio teria atratividade para que a gente pudesse estudar algum tipo de investimento.

Temos uma terceira... temos duas perguntas mais que vieram aqui pela internet, da Mônica também, perguntando: há três grupos interessados na aquisição do gasoduto da NTN, da TAG no Nordeste. A Itaúsa participa desta aquisição junto com o grupo canadense?

Nós não podemos emitir nenhum comentário a este respeito, mas estamos avaliando sim a eventual participação neste negócio da NTN. Já temos uma participação da NTS, mas estamos olhando, mas ainda não temos nada firme, nada assinado. Estamos apenas analisando, como analisamos diversos outros negócios. A Itaúsa tem vários *non disclosure agrément* (NDAs) assinados com vários bancos e *private equities* e tudo mais, de maneira que a gente está sempre olhando, dentro da política de diversificação do nosso portfólio, várias alternativas. Mas não temos nenhuma coisa firme em relação à venda da TAG pela Petrobrás.

A outra pergunta é em relação a uma notícia, um rumor de que o fundo americano está em negociações para compra da Elekeiroz. A Itaúsa pretende vender a empresa?



Veja, nós temos a feito uma política de alocação de recursos e de investimentos e desinvestimentos ao longo dos últimos anos. A Elekeiroz tem tido performance muito boa, principalmente no ano passado, e nós melhoramos muito a eficiência, os resultados da companhia aproveitando uma melhor demanda, como o próprio Marcos de Marchi fez e mostrou durante sua apresentação.

Neste momento, nós não temos nenhum contrato, nenhuma coisa assinada com nenhum potencial comprador para a Elekeiroz. Já tivemos propostas no passado para a venda da companhia, não achamos adequadas e estamos muito felizes com a performance da companhia neste momento. Não estamos com um interesse firme de venda e de compra por parte de nenhum investidor, não temos nada formalizado, nada assinado.

Temos tido consultas a este respeito em função da performance melhor da economia brasileira e da própria companhia, mas não há nenhum planejamento neste sentido de venda. Mas, se houver uma minoria substancial da economia e tudo mais, como fizemos com outras empresas, como por exemplo aí Itaotec que nós vendemos a nossa operação, a Elekeiroz é um ativo que a gente poderia considerar uma venda no futuro se houver uma condição que seja de interesse dos acionistas da Itaúsa.

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

**Sr. Alfredo:** Bom, obrigado a todos pela participação. Tivemos um número bastante grande de participantes pela Internet e pelo telefone aí quase 180 pessoas participando do nosso *call*.

É importante esclarecermos todas estas políticas de dividendos, política de dividendo do banco, que foi bastante explicada pelo Alexsandro Broedel, as nossas políticas de investimentos, como as nossas subsidiárias estão atuando, como a gente está procurando rentabilizar melhor o nosso uso de capital, tanto na própria Itaúsa quanto nas subsidiárias. Eu acho que deu para dar uma visão geral que estamos abertos aqui, no caso o Broedel está no dia a dia da relação com investidores, se vocês tiverem mais alguma pergunta estamos aqui abertos a reuniões e a responder as questões que vocês tenham.

Muito obrigado.

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