



São Paulo, 03 de novembro de 2011. O Banco Votorantim S.A. ("BV"), terceiro maior banco privado brasileiro, anuncia seus resultados do terceiro trimestre e nove meses acumulados de 2011 (3T11 e 9M11). Todas as informações financeiras a seguir, exceto se indicado de outra forma, são apresentadas em Reais nominais, com base em números consolidados e em conformidade com o padrão contábil BRGAAP e a legislação societária brasileira.

O BV é uma companhia privada de capital fechado que opera na forma de banco múltiplo desde 1991. As operações do BV são conduzidas por meio de um conjunto de instituições controladas, que atuam integralmente no mercado financeiro, inclusive em relação ao gerenciamento de riscos. Entre essas empresas controladas estão a BV Financeira, BV Leasing, Votorantim Asset Management e Votorantim Corretora de Títulos e Valores Mobiliários.

Mensagem do Presidente

Somos o terceiro maior banco privado brasileiro e contamos com uma base de acionistas robusta, formada por uma parceria estratégica entre o **Banco do Brasil (BB)**, maior instituição financeira do País, e o **Grupo Votorantim** – um dos maiores conglomerados privados da América Latina.

Estamos bem posicionados para nos consolidarmos como um dos principais bancos brasileiros, ocupando o espaço criado pela consolidação bancária e aproveitando oportunidades adicionais com nosso portfólio de negócios, sempre ampliando a parceria com o BB.

Contudo, medidas macroprudenciais e o agravamento da crise internacional alteraram significativamente o contexto bancário brasileiro e começam a impor importantes desafios para a indústria financeira local, que devem se acentuar nos próximos meses. Sendo assim, teremos como provável conjuntura:

- Aumento de requerimentos de capital;
- Desaceleração da economia, com moderação no ritmo de expansão do crédito;
- Elevação dos níveis de inadimplência e de provisionamento; e
- Crescimento dos custos de captação, associados a um cenário externo de maior volatilidade e aversão a risco.

Neste novo contexto regulatório e de volatilidade externa, em que o mercado também registra níveis mais elevados de inadimplência de pessoas físicas, o Banco Votorantim, a exemplo de outros bancos, terá seus resultados pressionados. Após período de grande crescimento na BV Financeira no pós-crise de 2008, privilegiaremos agora os negócios de maior rentabilidade e menor requerimento de capital.

No Varejo, com apoio dos nossos acionistas, continuamos a evoluir nosso modelo de atuação, com o objetivo de aprofundar a parceria com o BB. Para tanto, estamos trabalhando no aprimoramento do modelo operacional da BV Financeira, incluindo cessões sem coobrigação ou mesmo uma possível originação direta de ativos para o BB.

No Atacado, intensificamos o foco na oferta de soluções financeiras integradas de crédito, produtos estruturados e serviços de banco de investimento, aumentando nossa relevância para os clientes, conforme plano estratégico.

Avançamos, por fim, na implantação de um conjunto de iniciativas corporativas, que nos fortalecerão para enfrentar o cenário mais difícil que vislumbramos para todo o mercado. Nos últimos meses, adotamos um posicionamento mais conservador no crédito ao consumo e no tratamento de provisões, bem como reforçamos nossa atuação em cobrança. Adicionalmente, aprofundamos ações para obter mais eficiência na gestão de despesas e aumentaremos gradualmente o índice de cobertura do Varejo.

Apesar dos desafios que se apresentam nos cenários internacional e local, bem como das medidas regulatórias adversas na esteira de uma fase em que tivemos forte crescimento, temos plena certeza de que os ajustes e iniciativas adotados – ainda que requeiram um novo equilíbrio de crescimento e rentabilidade – consolidarão e fortalecerão ainda mais a posição do Banco Votorantim, apoiado por nossos acionistas, colaboradores e clientes.

Estratégia Corporativa

O BV possui um portfólio diversificado de negócios, internamente classificados em Atacado e Varejo.

O Atacado engloba operações nos segmentos Corporate (grandes empresas), Banco de Investimentos, Corretora de Valores, Middle Market (médias empresas), Asset Management e Private Bank. A atuação do BV no Atacado possui objetivos estratégicos bem definidos, a saber:

- **Corporate & Investment Banking (CIB):** ser um dos principais bancos parceiros para nossos clientes, com oferta de soluções financeiras integradas de crédito, produtos estruturados e serviços de banco de investimento. O BV já é um dos líderes de mercado no crédito a grandes empresas e vem reforçando seu posicionamento junto aos clientes por meio do fortalecimento da sua plataforma de produtos estruturados customizados, derivativos (de proteção) e serviços de banco de investimento (ECM, DCM e M&A). Adicionalmente, o BV continuará a fortalecer sua plataforma de distribuição local e internacional.
- **Middle Market:** crescer com qualidade neste atrativo e crescente segmento de médias empresas, com ganhos significativos de escala e eficiência. O Middle Market (BV Empresas) continuará a aproveitar sua agilidade e flexibilidade para melhor servir seus clientes, alavancando a plataforma de produtos do segmento CIB para ampliar a oferta de produtos e *expertise* neste segmento.
- **Wealth Management:** a VAM (Votorantim Asset Management) tem como objetivo consolidar-se entre as "Top 10" gestoras de recursos do mercado, por meio da ampliação de sua parceria com o BB e alavancando sua capacidade de desenvolvimento e distribuição de produtos inovadores tanto no segmento de produtos estruturados, como Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs), Fundos Imobiliários (FIIs) e Fundos de Investimentos em Participações (FIPs) assim como dos Fundos de Renda Fixa, Ações e Multimercados. No Private Bank, manter crescimento robusto, por meio da gestão patrimonial global e da implementação de soluções customizadas, visando posicionar-se entre os Top 5 desta indústria.

No Varejo, o BV é um dos líderes de mercado no financiamento ao consumo, com foco no segmento de veículos e posições relevantes em outros negócios complementares. Os objetivos estratégicos do BV no Varejo incluem:

- **Financiamento de Veículos:** responde por aproximadamente um terço do estoque de crédito (recursos livres) a pessoas físicas no Brasil, conforme dados do Banco Central. A BV Financeira, subsidiária integral do BV, atua como extensão do Banco do Brasil (BB) no financiamento de veículos fora da rede de agências. O BV planeja sustentar sua liderança no financiamento de veículos usados e continuar a explorar oportunidades de crescimento rentável no canal das concessionárias.
- **Outros negócios:** crescer acima do mercado em negócios complementares, como cartões de crédito e corretagem de seguros, ampliando a participação desses negócios complementares nos resultados. Em consignados, o BV buscará rentabilizar sua forma de atuação neste segmento, em que possui participação de mercado de 6% em termos de origemação.

Ao longo dos próximos anos, o portfólio de negócios do BV deve atingir plena maturidade, com o reforço do Corporate & Investment Banking, a expansão do Middle Market, o contínuo crescimento do Wealth Management e a transição para um novo modelo de financiamento ao consumo, sempre fortalecendo a parceria com o BB.

Principais informações

Os quadros abaixo destacam a evolução das principais informações do BV:

| RESULTADOS (R\$ Milhões) | 3T10 | 2T11 | 3T11 | 9M10 | 9M11 | Variação (%) | |
|---|-------|-------|-------|---------|---------|--------------|-----------|
| | | | | | | 3T11/2T11 | 9M11/9M10 |
| Margem financeira bruta ¹ (a) | 1.348 | 1.310 | 1.174 | 3.756 | 4.205 | (10,4) | 12,0 |
| Provisão para créditos de liquidação duvidosa - PDD (b) | (323) | (842) | (978) | (1.194) | (2.246) | 16,1 | 88,2 |
| Resultado bruto de intermediação financeira (a - b) | 1.024 | 468 | 196 | 2.562 | 1.959 | (58,0) | (23,5) |
| Receita de prestação de serviços e de tarifas | 321 | 328 | 331 | 975 | 959 | 1,1 | (1,6) |
| Despesas administrativas e de pessoal | (569) | (579) | (657) | (1.560) | (1.784) | 13,5 | 14,3 |
| Resultado operacional | 576 | 158 | (187) | 1.480 | 638 | (218,1) | (56,9) |
| Lucro líquido (Prejuízo) | 266 | 156 | (85) | 743 | 455 | (154,8) | (38,7) |

| INDICADORES GERENCIAIS (%) | 3T10 | 2T11 | 3T11 | 9M10 | 9M11 | Variação | |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|------------|-----------|
| | | | | | | 3T11/2T11 | 9M11/9M10 |
| Retorno sobre Patrimônio Líquido Médio ² (ROAE) | 13,7% | 7,4% | -3,9% | 12,8% | 7,1% | -11,2 p.p. | -5,7 p.p. |
| Retorno sobre Ativo Total Médio ³ (ROAA) | 1,0% | 0,5% | -0,3% | 1,0% | 0,5% | -0,8 p.p. | -0,5 p.p. |
| Spread global ⁴ (NIM) | 5,6% | 5,5% | 4,2% | 5,5% | 5,2% | -1,3 p.p. | -0,3 p.p. |
| Índice de Eficiência (IE) - acumulado 12 meses ⁵ | 34,5% | 36,3% | 37,2% | 34,5% | 37,2% | +0,9 p.p. | +2,7 p.p. |
| Índice de Basileia | 13,5% | 13,9% | 12,7% | 13,5% | 12,7% | -1,2 p.p. | -0,8 p.p. |

| BALANÇO PATRIMONIAL (R\$ Milhões) | Set.10 | Jun.11 | Set.11 | Variação (%) | |
|-----------------------------------|---------|---------|---------|--------------|-------------|
| | | | | Set11/Jun11 | Set11/Set10 |
| Total de ativos | 112.131 | 119.190 | 124.339 | 4,3 | 10,9 |
| Operações de crédito | 52.753 | 61.213 | 63.978 | 4,5 | 21,3 |
| Segmento Atacado | 18.319 | 20.443 | 21.621 | 5,8 | 18,0 |
| Segmento Varejo | 34.434 | 40.769 | 42.357 | 3,9 | 23,0 |
| Avais e fianças | 9.545 | 10.598 | 10.929 | 3,1 | 14,5 |
| Ativos cedidos | 9.961 | 12.943 | 13.523 | 4,5 | 35,8 |
| FIDCs | 1.212 | 2.934 | 3.065 | 4,5 | 153,0 |
| Recursos captados | 67.769 | 74.007 | 78.760 | 6,4 | 16,2 |
| Patrimônio líquido | 8.275 | 8.706 | 8.718 | 0,1 | 5,4 |
| Patrimônio de Referência | 11.945 | 12.592 | 13.057 | 3,7 | 9,3 |

| INDICADORES DE QUALIDADE DA CARTEIRA ⁶ (%) | Set.10 | Jun.11 | Set.11 | Variação (%) | |
|---|--------|--------|--------|--------------|-------------|
| | | | | Set11/Jun11 | Set11/Set10 |
| Operações Vencidas há +90 dias ⁷ / Carteira de Crédito | 2,4% | 2,7% | 3,6% | +0,9 p.p. | +1,2 p.p. |
| Saldo de Provisão / Operações Vencidas há +90 dias ⁷ | 110,0% | 108,2% | 103,8% | -4,4 p.p. | -6,2 p.p. |
| Saldo de Provisão / Carteira de Crédito | 2,6% | 2,9% | 3,7% | +0,8 p.p. | +1,1 p.p. |

| OUTRAS INFORMAÇÕES | Set.10 | Jun.11 | Set.11 | Variação (%) | |
|-------------------------------------|--------|--------|--------|--------------|-------------|
| | | | | Set11/Jun11 | Set11/Set10 |
| Recursos geridos (R\$ Milhões) | 28.556 | 36.718 | 38.515 | 4,9 | 34,9 |
| Número de funcionários ⁸ | 7.381 | 7.040 | 6.963 | (1,1) | (5,7) |

1. Equivale ao Resultado bruto de intermediação financeira antes da provisão para créditos de liquidação duvidosa (PDD);

2. Quociente entre o lucro líquido do período e o patrimônio líquido médio do período. O indicador está anualizado;

3. Quociente entre o lucro líquido do período e os ativos totais médios do período. O indicador está anualizado;

4. Quociente entre a margem financeira bruta do período e os ativos rentáveis médios do período. O indicador está anualizado;

5. IE = despesas administrativas e de pessoal / (margem financeira bruta + receita de prestação de serviços + outras receitas operacionais + outras despesas operacionais + ajuste de hedge fiscal);

6. Inclui ativos cedidos e FIDCs;

7. Considera conceito da Res. #2682;

8. Exclui estagiários e estatutários.

Sumário Executivo do Resultado

Nos 9M11 o BV registrou um lucro líquido de R\$455 milhões, apresentando uma redução de 38,7% em relação ao mesmo período do ano anterior, que é explicada por dois fatores principais:

- Crescimento mais modesto da Margem Financeira Bruta (MFB), associado a maiores custos de captação; e
- Aumento de despesas com provisão para crédito com devedores duvidosos (PDD) no Varejo, impactado por tendência de mercado.

A MFB somou R\$4.205 milhões nos 9M11, aumento de 12,0% em relação aos 9M10, impulsionado pelos aumentos das receitas com operações de crédito (+R\$2.121 milhões), do resultado com instrumentos financeiros derivativos (+R\$1.135 milhões), que são utilizados principalmente para operações de *hedge*, e do resultado com operações com títulos e valores mobiliários - TVM (+R\$982 milhões). Esses aumentos de receitas foram parcialmente compensados pelos crescimentos das despesas de captação no mercado (+R\$3.394) e com operações de empréstimos, cessões e repasses (+R\$650 milhões).

O aumento das receitas com operações de crédito supracitado está associado ao crescimento do saldo médio da carteira, decorrente da expansão do Varejo e do segmento Middle Market. O incremento nos resultados com TVM, por sua vez, é principalmente explicado pelo aumento de receitas com operações estruturadas do segmento Corporate, além dos resultados da Tesouraria.

O crescimento das despesas de intermediação financeira pode ser explicado principalmente por:

- Aumento do volume de recursos captados, com alongamento do prazo médio e maior subordinação;
- Efeitos de variações cambiais e oscilações em índices e taxas de juros, cujos efeitos sobre os custos de captação são em grande parte compensados na linha de resultado com instrumentos financeiros derivativos.

Cabe ressaltar que as posições de títulos e valores mobiliários, operações de crédito, câmbio, captações no mercado, empréstimos, cessões e repasses, que possuem riscos em moeda estrangeira, índices e taxas de juros, possuem operações de *hedge* em instrumentos derivativos para evitar exposições às oscilações de mercado.

| DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO RESUMIDA (R\$ Milhões) | 3T10 | 2T11 | 3T11 | 9M10 | 9M11 | Variação (%) | |
|---|--------------|--------------|--------------|----------------|----------------|----------------|---------------|
| | | | | | | 3T11/2T11 | 9M11/9M10 |
| Margem Financeira Bruta | 1.348 | 1.310 | 1.174 | 3.756 | 4.205 | (10,4) | 12,0 |
| Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa | (323) | (842) | (978) | (1.194) | (2.246) | 16,1 | 88,2 |
| Resultado Bruto da Intermediação Financeira | 1.024 | 468 | 196 | 2.562 | 1.959 | (58,0) | (23,5) |
| Outras Receitas/Despesas Operacionais | (448) | (310) | (383) | (1.082) | (1.321) | 23,5 | 22,1 |
| Receitas de Prestação de Serviços e de Tarifas | 321 | 328 | 331 | 975 | 959 | 1,1 | (1,6) |
| Despesas Administrativas e de Pessoal | (569) | (579) | (657) | (1.560) | (1.784) | 13,5 | 14,3 |
| Despesas Tributárias ¹ | (143) | (169) | (143) | (411) | (473) | (15,6) | 15,1 |
| Outras Receitas/Despesas Operacionais | (58) | 111 | 86 | (85) | (22) | (22,0) | (74,1) |
| Resultado Operacional | 576 | 158 | (187) | 1.480 | 638 | (218,1) | (56,9) |
| Lucro (Prejuízo) Líquido | 266 | 156 | (85) | 743 | 455 | (154,8) | (38,7) |

1. Inclui PIS/CONFINS/ISS

Contudo, o principal fator que impactou o lucro líquido nos 9M11 foi o aumento de 88,2% nas despesas de PDD, que somaram R\$2.246 milhões no período. Aproximadamente 88% dessas despesas consolidadas com PDD dos 9M11 tiveram origem no Varejo, composto pelas controladas BV Financeira e BV Leasing.

A elevação dos níveis de inadimplência de pessoas físicas tem sido observada no mercado em geral. De acordo com dados do Bacen, nas operações de financiamentos de veículos, principal segmento de atuação da BV Financeira, o índice médio de atrasos acima de 90 dias do mercado oscilou de 3,1% em Set.10 para 4,4% em Set.11.

Cabe ressaltar que a BV Financeira tem aprimorado seus processos e critérios de concessão de crédito e intensificado suas ações de cobrança. Desde o 2T11, a qualidade dos créditos originados tem apresentado uma melhora, que deve se refletir positivamente sobre os indicadores de atraso e inadimplência a partir de 2012.

As despesas administrativas e de pessoal somaram R\$1.784 milhões nos 9M11, incremento de 14,3% sobre igual período do ano anterior. Esta variação está associada a investimentos na expansão de negócios estratégicos, como Financiamento de Veículos e Middle Market, assim como no aperfeiçoamento da governança corporativa.

Ao final de Set.11, o patrimônio líquido somava R\$8,7 bilhões, com um retorno anualizado sobre o patrimônio líquido médio de 7,1% nos 9M11. O índice de Basileia encerrou Set.11 em 12,7%, sendo 8,5% sob a forma de Tier I.

Análise do Resultado

Margem Financeira Bruta (MFB)

A MFB totalizou R\$4.205 milhões nos 9M11, registrando aumento de 12,0% em relação aos 9M10.

As receitas de intermediação financeira aumentaram 42,5% nos 9M11, sobre igual período do ano anterior, impulsionadas pela variação positiva nas receitas com operações de crédito (+R\$2.121 milhões), no resultado com instrumentos financeiros derivativos (+R\$1.135 milhões) e no resultado de operações com títulos e valores mobiliários – TVM (+R\$982 milhões).

| MARGEM FINANCEIRA BRUTA (R\$ Milhões) | 3T10 | 2T11 | 3T11 | 9M10 | 9M11 | Variação (%) | |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|-------------|
| | | | | | | 3T11/2T11 | 9M11/9M10 |
| Receitas da Intermediação Financeira | 3.276 | 3.721 | 6.475 | 9.929 | 14.151 | 74,0 | 42,5 |
| Operações de Crédito | 2.090 | 2.381 | 3.233 | 6.073 | 8.194 | 35,8 | 34,9 |
| Operações de Arrendamento Mercantil | 666 | 544 | 486 | 2.008 | 1.629 | (10,7) | (18,9) |
| Resultado de Operações com TVM | 1.267 | 1.273 | 1.779 | 3.109 | 4.091 | 39,7 | 31,6 |
| Resultado com Instrumentos Financeiros Derivativos | (812) | (654) | 719 | (1.499) | (363) | (209,9) | (75,8) |
| Resultado de Operações de Câmbio | (43) | 6 | 80 | 38 | 95 | 1.147,6 | 154,5 |
| Resultado das Aplicações Compulsórias | 109 | 170 | 178 | 200 | 505 | 4,7 | 152,4 |
| Despesa da Intermediação Financeira | (1.928) | (2.411) | (5.301) | (6.174) | (9.945) | 119,9 | 61,1 |
| Operações de Captação no Mercado | (1.548) | (2.036) | (4.117) | (4.517) | (7.911) | 102,2 | 75,2 |
| Operações de Empréstimos, Cessões e Repasses | 119 | 41 | (798) | (135) | (784) | (2.039,6) | 482,7 |
| Operações de Arrendamento Mercantil | (499) | (415) | (387) | (1.523) | (1.250) | (6,9) | (17,9) |
| Margem Financeira Bruta | 1.348 | 1.310 | 1.174 | 3.756 | 4.205 | (10,4) | 12,0 |

O aumento de 34,9% nas receitas com operações de crédito, que somaram R\$8.194 milhões nos 9M11, está basicamente associado ao aumento de 28,5% do saldo médio da carteira de crédito, particularmente no Varejo e Middle Market.

| SALDO MÉDIO DA CARTEIRA DE CRÉDITO (R\$ Milhões) | 2T11 | 3T11 | 9M10 | 9M11 | Variação (%) | |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|-------------|
| | | | | | 3T11/2T11 | 9M11/9M10 |
| Segmento Varejo | 39.624 | 41.563 | 30.027 | 39.705 | 4,9 | 32,2 |
| Segmento Atacado | 20.246 | 21.032 | 16.766 | 20.429 | 3,9 | 21,8 |
| Corporate | 13.647 | 13.646 | 13.821 | 13.724 | (0,0) | (0,7) |
| Middle Market | 6.600 | 7.387 | 2.945 | 6.705 | 11,9 | 127,6 |
| Carteira de Crédito | 59.870 | 62.595 | 46.793 | 60.134 | 4,6 | 28,5 |

O resultado com instrumentos financeiros derivativos é composto de receitas e despesas associadas a *swaps*, futuros e outros derivativos que são utilizados regularmente como *hedge* de posições de TVM, operações de crédito, câmbio, captações no mercado, empréstimos, cessões e repasses, que possuem riscos em moeda estrangeira, índices e taxas de juros. O melhor resultado com instrumentos financeiros derivativos nos 9M11, em comparação aos 9M10, é em grande parte resultado de receitas de *hedge* sobre captações no mercado e empréstimos no exterior.

O incremento de 31,6% no resultado com títulos e valores mobiliários (TVM), que somaram R\$4.091 milhões nos 9M11, é principalmente explicado pelo aumento de receitas com operações estruturadas do segmento Corporate & Investment Banking, como ações preferenciais resgatáveis, além dos resultados obtidos pela Tesouraria.

No entanto, o aumento de 42,5% nas receitas de intermediação financeira foi parcialmente compensado pelo crescimento de 61,1% das despesas de intermediação financeira no mesmo período (9M11 vs. 9M10), que pode ser explicado principalmente por:

- Aumento de 22,5% do saldo médio de recursos captados, com alongamento do prazo médio e maior subordinação. O alongamento do perfil do *funding* tem sido realizado tanto no mercado externo, por meio de emissões de *Eurobonds*, como no mercado local, via Letras Financeiras.

- Efeitos de variações cambiais e oscilações em índices e taxas de juros, cujos efeitos sobre os custos de captação são em grande parte compensados na linha de resultado com instrumentos financeiros derivativos, conforme explicado anteriormente.

| SALDO MÉDIO DO FUNDING (R\$ Milhões) | 2T11 | 3T11 | 9M10 | 9M11 | Variação (%) | |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|-------------|
| | | | | | 3T11/2T11 | 9M11/9M10 |
| Empréstimos e outros ¹ | 9.632 | 9.119 | 8.509 | 9.178 | (5,3) | 7,9 |
| Dívidas Subordinadas | 6.298 | 6.196 | 5.104 | 6.553 | (1,6) | 28,4 |
| Aceites e Emissões | 14.349 | 16.784 | 6.821 | 14.222 | 17,0 | 108,5 |
| Compromissadas ² | 18.579 | 20.003 | 15.164 | 18.873 | 7,7 | 24,5 |
| Depósitos | 24.289 | 24.299 | 24.067 | 24.285 | 0,0 | 0,9 |
| Saldo médio funding | 73.148 | 76.401 | 59.665 | 73.112 | 4,4 | 22,5 |
| Saldo médio funding e Securitização | 88.478 | 92.633 | 67.902 | 88.311 | 4,7 | 30,1 |

1. Inclui Box de Opções e NCE; 2. Captações com títulos privados.

No 3T11 a MFB somou R\$1.174 milhões, com redução de 10,4% em relação ao trimestre anterior. Esta redução é resultado principalmente do aumento observado nas despesas de intermediação financeira no 3T11, associado à apreciação de 18,8% do Dólar frente ao Real no período.

O spread global (NIM) no 9M11 foi de 5,2%, com retração de 30 pontos base sobre igual período em 2010. No trimestre, o NIM foi de 4,2%, 130 pontos base inferior ao do trimestre anterior.

Carteira de Crédito

Em Set.11, a carteira consolidada de operações de crédito atingiu R\$64,0 bilhões, crescimento de 4,5% no trimestre e de 21,3% em doze meses.

| CARTEIRA DE CRÉDITO (R\$ Milhões) | Set.10 | Jun.11 | Set.11 | Variação % | |
|---|---------------|---------------|---------------|-------------|-------------|
| | | | | Set11/Jun11 | Set11/Set10 |
| Segmento Varejo | 34.434 | 40.769 | 42.357 | 3,9 | 23,0 |
| Veículos ¹ | 29.508 | 34.647 | 35.959 | 3,8 | 21,9 |
| Consignado | 4.645 | 5.834 | 6.042 | 3,6 | 30,1 |
| Outras | 280 | 288 | 357 | 23,7 | 27,3 |
| Segmento Atacado | 18.319 | 20.443 | 21.621 | 5,8 | 18,0 |
| Corporate | 14.053 | 13.646 | 13.645 | (0,0) | (2,9) |
| Middle Market | 4.266 | 6.797 | 7.976 | 17,3 | 87,0 |
| Carteira de Crédito | 52.753 | 61.213 | 63.978 | 4,5 | 21,3 |
| Avais e fianças prestados | 9.545 | 10.598 | 10.929 | 3,1 | 14,5 |
| Outros ² | 6.675 | 7.974 | 7.913 | (0,8) | 18,5 |
| Carteira de Crédito Ampliada³ | 68.973 | 79.784 | 82.821 | 3,8 | 20,1 |
| Ativos cedidos ⁴ | 9.961 | 12.943 | 13.523 | 4,5 | 35,8 |
| FIDCs | 1.212 | 2.934 | 3.065 | 4,5 | 153,0 |
| Carteira de Crédito Gerenciada⁵ | 80.145 | 95.661 | 99.409 | 3,9 | 24,0 |

1. Inclui CDC Veículos e Leasing; 2. Inclui TVM privado; 3. Inclui avais, fianças e TVM privado; 4. Ativos cedidos para outras instituições financeiras; 5. Inclui a carteira ampliada, ativos cedidos e FIDCs.

No Varejo, a carteira de crédito cresceu 23,0% nos últimos doze meses, evoluindo de R\$34,4 bilhões para R\$42,4 bilhões. Esse crescimento foi impulsionado pela expansão da carteira de financiamentos de veículos, que alcançou R\$36,0 bilhões no final de Set.11. No 3T11, o crescimento da carteira do Varejo desacelerou para 3,9% em relação ao trimestre anterior, principalmente em razão do impacto das medidas macroprudenciais e do reforço nos processos e critérios de concessão de crédito.

A carteira de crédito do Atacado, que engloba os segmentos Middle Market (médias empresas) e Corporate (grandes empresas), atingiu R\$21,6 bilhões em Set.11, expansão de 18,0% nos últimos doze meses. A chamada "carteira de crédito ampliada" do Atacado, que inclui avais, fianças e TVM privado, encerrou Set.11 com saldo de R\$40,6 bilhões, com expansão de 17,5% sobre Set.10.

O segmento Middle Market manteve sua trajetória de expansão, alcançando uma carteira de crédito de R\$8,0 bilhões, crescimento de 87,0% em relação a Set.10. A carteira de crédito ampliada do Middle Market encerrou Set.11 em R\$8,8 bilhões, crescimento de 96,5% em doze meses. Para viabilizar a expansão sustentável nesse segmento de médias empresas, em linha com sua estratégia corporativa, o BV tem fortalecido a equipe de gerentes de relacionamento, ampliado o número de filiais, que já chegam a 42 (37 em Jun.11), e continuado a aprimorar a infraestrutura tecnológica.

O segmento Corporate encerrou Set.11 com uma carteira de crédito de R\$13,6 bilhões, redução de 2,9% em relação a Set.10. A carteira de crédito ampliada, por outro lado, alcançou R\$31,8 bilhões em Set.11, registrando expansão de 5,7% em doze meses. O BV já é um dos principais *players* em crédito neste segmento de grandes empresas, com elevada penetração de mercado. Mesmo assim, com o intuito de reforçar seu posicionamento junto aos clientes, o BV tem buscado complementar sua oferta de crédito com produtos estruturados, serviços de banco de investimento e derivativos de proteção (*hedge*).

Cabe ressaltar que no 3T11 o BV revisou os parâmetros de segmentação do Middle Market e Corporate. O Middle Market, que englobava empresas com faturamento anual entre R\$20 milhões e R\$200 milhões, passou a incluir também empresas com faturamento anual entre R\$200 milhões e R\$400 milhões. Essa alteração gerou uma transferência de carteira de crédito do segmento Corporate para o Middle Market da ordem de R\$300 milhões.

Na visão consolidada, a carteira de crédito ampliada registrou crescimento de 20,1% nos últimos doze meses, alcançando R\$82,8 bilhões. Já o saldo de ativos cedidos evoluiu para R\$13,5 bilhões, sendo que R\$12,5 bilhões, ou 93% do saldo total, tinham como cessionário o acionista Banco do Brasil (BB). O BB adquire regularmente carteiras de financiamento de veículos e de crédito consignado originadas pelo BV, por meio de um Instrumento de Acordo Operacional, em linha com sua estratégia de expansão da carteira de crédito ao consumo.

Provisão para Crédito de Liquidação Duvidosa

As despesas com provisão para créditos de liquidação duvidosa (PDD) atingiram R\$2.246 milhões nos 9M11, ante R\$1.194 milhões registrados no mesmo período de 2010. Aproximadamente 88% das despesas consolidadas com PDD dos 9M11 tiveram origem no Varejo, composto pelas controladas BV Financeira e BV Leasing.

O agravamento da crise internacional e principalmente as medidas macroprudenciais alteraram significativamente o ambiente da indústria financeira brasileira. Esses dois fatores têm contribuído para a desaceleração do ritmo de expansão do crédito, a acomodação mais acentuada da economia e o aumento das taxas praticadas em operações de crédito ao consumo. Consequentemente, o mercado tem registrado uma elevação dos níveis de inadimplência de pessoas físicas. De acordo com dados do Banco Central do Brasil, a inadimplência média de pessoas físicas subiu de 6,0% em Set.10, para 6,8% em Set.11. Em financiamentos de veículos, principal segmento de atuação da BV Financeira e que historicamente apresenta baixa inadimplência, o índice de atrasos acima de 90 dias do mercado oscilou de 3,1% em Set.10 para 4,4% em Set.11.

Ao final de Set.11, o saldo de PDD sobre a carteira de crédito gerenciada da BV Financeira, incluindo ativos cedidos com coobrigação e FIDCs, atingiu 4,2%, comparado a 3,1% em Set.10 (3,3% em Jun.11).

Cabe ressaltar que a partir do 2T11 tem sido observada uma melhora na qualidade dos novos créditos originados pela BV Financeira, que deve impactar positivamente os indicadores de inadimplência no médio prazo. Particularmente o indicador antecedente "atraso da primeira parcela acima de 30 dias", que permite avaliar a qualidade de cada safra, tem mostrado evolução para todos os veículos financiados, ainda que permaneça acima da média histórica.

Adicionalmente, a BV Financeira tem reforçado seus critérios de concessão de crédito e intensificado suas ações de cobrança. O percentual de propostas de veículos aprovadas no 3T11, por exemplo, foi de 30%, ante 41% no 3T10.

Já no Atacado, mesmo com a contínua expansão do segmento Middle Market, a inadimplência registrada foi de 1,3% em Set.11, evidenciando a qualidade dessa carteira.

No consolidado, as operações vencidas há mais de 90 dias chegaram a 3,6% da carteira de crédito em Set.11, considerando ativos cedidos e FIDCs, elevação de 90 pontos base sobre Jun/11.

| INDICADORES DE ATRASO | Set/10 | Jun/11 | Set/11 |
|--|--------|--------|--------|
| Carteira de Crédito (R\$ Milhões) | 52.753 | 61.213 | 63.978 |
| Operações Vencidas ¹ (R\$ Milhões) | 3.897 | 6.071 | 7.358 |
| Operações Vencidas ¹ / Carteira de crédito (%) | 7,4% | 9,9% | 11,5% |
| Operações Vencidas há +90 dias ² (R\$ Milhões) | 1.524 | 2.078 | 2.873 |
| Operações Vencidas há +90 dias ² / Carteira de Crédito ³ | 2,4% | 2,7% | 3,6% |
| Saldo de Provisão ³ para Devedores Duvidosos (R\$ Milhões) | 1.676 | 2.248 | 2.982 |
| Saldo de Provisão ³ / Carteira de Crédito ³ (%) | 2,6% | 2,9% | 3,7% |
| Saldo de Provisão ³ / Operações Vencidas há +90 dias ² (%) | 110,0% | 108,2% | 103,8% |

1.Operações vencidas a partir de 15 dias; 2.Conceito Res. 2682; 3. Inclui ativos cedidos e FIDC;

Ao final de Set.11, o BV possuía 93,8% das suas operações de crédito, incluindo ativos cedidos, classificadas entre AA e C pelo critério do Bacen (Res. 2.682), ante 94,8% em Jun.11, conforme quadro a seguir.

| RISCO (R\$ Milhões) | Set.10 | | | Jun.11 | | | Set.11 | | |
|--------------------------|---------------|--------------|---------------|---------------|--------------|---------------|---------------|--------------|---------------|
| | Saldo | Provisão | Part. % | Saldo | Provisão | Part. % | Saldo | Provisão | Part. % |
| AA | 22.060 | 50 | 35,2% | 23.480 | 60 | 31,7% | 24.282 | 63 | 31,3% |
| A | 34.250 | 173 | 54,6% | 40.099 | 200 | 54,1% | 40.976 | 204 | 52,9% |
| B | 3.205 | 32 | 5,1% | 4.533 | 45 | 6,1% | 4.964 | 50 | 6,4% |
| C | 963 | 29 | 1,5% | 2.187 | 66 | 2,9% | 2.512 | 75 | 3,2% |
| D | 498 | 50 | 0,8% | 1.477 | 148 | 2,0% | 1.251 | 125 | 1,6% |
| E | 399 | 120 | 0,6% | 569 | 171 | 0,8% | 1.036 | 311 | 1,3% |
| F | 218 | 109 | 0,3% | 519 | 260 | 0,7% | 557 | 278 | 0,7% |
| G | 303 | 212 | 0,5% | 292 | 204 | 0,4% | 517 | 362 | 0,7% |
| H | 817 | 817 | 1,3% | 1.000 | 957 | 1,3% | 1.406 | 1.380 | 1,8% |
| TOTAL¹ | 62.713 | 1.592 | 100,0% | 74.156 | 2.110 | 100,0% | 77.502 | 2.849 | 100,0% |
| AA-C | 60.478 | 283 | 96,4% | 70.299 | 371 | 94,8% | 72.735 | 392 | 93,8% |
| D-H | 2.235 | 1.308 | 3,6% | 3.857 | 1.739 | 5,2% | 4.767 | 2.457 | 6,2% |

1. Não inclui FIDC.

Receitas de Prestação de Serviços

As receitas de prestação de serviços, incluindo tarifas bancárias, somaram R\$959 milhões nos 9M11, redução de 1,6% em relação aos 9M10, principalmente devido à redução no volume de veículos financiados no período.

Já com relação ao 3T11, as receitas de prestação de serviços somaram R\$331 milhões, incremento de 1,1% sobre os R\$328 milhões do trimestre anterior.

Despesas Administrativas e de Pessoal

As despesas administrativas evoluíram de R\$1.010 milhões nos 9M10 para R\$1.135 milhões nos 9M11, representando um incremento de 12,4%. Já as despesas de pessoal passaram de R\$551 milhões nos 9M10 para R\$650 milhões nos 9M11, correspondendo a um crescimento de 17,9%. Estas variações ocorreram principalmente em função dos investimentos na expansão de negócios estratégicos do BV, como Financiamento de Veículos e Middle Market, assim como no aperfeiçoamento da governança corporativa, por meio de melhorias nos processos internos e modernização da plataforma tecnológica.

Já no 3T11, as despesas administrativas somaram R\$423 milhões, representando aumento de 14,5% em relação aos R\$369 milhões registrados do 2T11. O incremento observado está ligado principalmente à intensificação dos processos de cobrança e despesas com consultorias e projetos, como a implantação da Sarbanes-Oxley, que contribuirá para aperfeiçoar a governança, e a abertura de novas filiais do Middle Market. As despesas de pessoal somaram R\$235 milhões no 3T11, aumento de 11,8% com relação aos R\$210 milhões registrados no trimestre anterior. Este crescimento está relacionado principalmente a provisões referentes ao Acordo Coletivo 2011.

Mesmo com a realização de significativos investimentos no crescimento e amadurecimento de negócios estratégicos, o índice de eficiência acumulado dos últimos 12 meses encerrou Set.11 em 37,2%, pouco superior aos 36,3% registrados em Jun.11, mas ainda inferior à média de mercado.

Ressalta-se que o BV tem historicamente registrado índices de eficiência inferiores à média dos demais *players* do mercado em razão do seu modelo de negócios de baixo custo fixo, baseado numa extensa rede de distribuição terceirizada e num sistema de remuneração com grande componente variável. Adicionalmente, o BV vem implementando iniciativas para otimizar sua estrutura de despesas e custos, permitindo ganhos de eficiência.

Despesas Tributárias

As despesas tributárias totalizaram R\$473 milhões nos 9M11, o que corresponde a um aumento de 15,1% em relação aos 9M10 devido à maior base tributável de PIS, COFINS e ISS no período, além da atualização monetária de tributos. Já no 3T11, o valor de R\$143 milhões representou redução de 15,6% em relação aos R\$169 milhões do 2T11.

Outras Receitas Operacionais

As outras receitas operacionais passaram de R\$48 milhões nos 9M10 para R\$216 milhões nos 9M11, aumento de R\$168 milhões. No 3T11 foram registradas outras receitas operacionais de R\$170 milhões, incremento de R\$139 milhões em relação ao trimestre anterior. Estas variações são explicadas principalmente pela variação do Patrimônio Líquido das subsidiárias estrangeiras do Banco Votorantim, influenciada pela significativa apreciação do Dólar no período.

Outras Despesas Operacionais

As outras despesas operacionais passaram de R\$132 milhões nos 9M10 para R\$238 milhões nos 9M11, sendo que este crescimento está relacionado principalmente a valores de processos trabalhistas e indenizações cíveis.

Cabe ressaltar que, com o objetivo de melhor refletir nas demonstrações contábeis o desempenho econômico-financeiro dos negócios, a partir de 2011 houve algumas alterações na política interna de agrupamento de contas de receitas e despesas. Por exemplo, tanto as outras receitas operacionais como as outras despesas operacionais relacionadas à originação de negócios, sobretudo aquelas ligadas a CET (Custo Efetivo Total), passaram a ser contabilizadas na margem financeira bruta. As reclassificações realizadas estão descritas integralmente nas notas explicativas às demonstrações contábeis de 30 de setembro de 2011.

Resultado Não Operacional

O resultado não operacional passou de uma despesa de R\$27 milhões nos 9M10 para uma receita de R\$10 milhões nos 9M11. Já no 3T11, foi apurada uma despesa de R\$7 milhões contra uma receita de R\$7 milhões no trimestre anterior.

O resultado não operacional compreende basicamente os resultados obtidos quando da alienação de bens não de uso (BNDU), com destaque para os relacionados à venda de veículos retomados.

Imposto de Renda e Contribuição Social

Devido à base de cálculo negativa para cálculo de IR apurada no período, o BV registrou um crédito de R\$78 milhões em imposto de renda e contribuição social nos 9M11, contra uma despesa de R\$402 milhões no mesmo período de 2010. Já no 3T11, o valor apurado foi um crédito de R\$189 milhões, ante R\$71 milhões do trimestre anterior.

Recursos captados

O total de recursos captados em Set.11, incluindo recursos provenientes de cessões de ativos de créditos e FIDCs somou R\$95,4 bilhões, aumento de 6,2% em relação a Jun.11. Desconsiderando o saldo de recursos securitizados, o montante de recursos captados alcançou R\$78,8 bilhões ao final de Set.11, expansão de 6,4% no último trimestre.

No mercado local, o BV deu continuidade a sua estratégia de captação de recursos de longo prazo via Letras Financeiras (LF), que totalizavam R\$8,1 bilhões em Set.11, incluindo R\$1,5 bilhão de LF subordinada.

| RECURSOS CAPTADOS (R\$ Bilhões) | Set.10 | Jun.11 | Set.11 | Variação % | |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | | | | Set11/Jun11 | Set11/Set10 |
| Outras captações | 5,1 | 4,1 | 3,2 | (21,4) | (37,7) |
| Empréstimos | 4,9 | 5,6 | 5,4 | (3,4) | 10,4 |
| Dívida Subordinada | 6,6 | 5,7 | 6,7 | 18,2 | 2,4 |
| Aceites e Emissões | 9,7 | 15,7 | 17,9 | 14,1 | 85,0 |
| Letras Financeiras | 2,5 | 5,7 | 6,6 | 15,7 | 163,1 |
| Obrigações por TVM no Exterior | 2,4 | 5,4 | 6,4 | 18,6 | 163,8 |
| Outros (LCA, LCI e Debêntures) | 4,7 | 4,6 | 4,9 | 7,0 | 3,6 |
| Compromissadas ¹ | 17,3 | 19,4 | 20,6 | 6,3 | 19,1 |
| Depósitos | 24,2 | 23,6 | 25,0 | 5,6 | 3,0 |
| Total de Captações | 67,8 | 74,0 | 78,8 | 6,4 | 16,2 |
| Securitização (cessões + FIDCs) | 11,2 | 15,9 | 16,6 | 4,5 | 48,5 |
| Ativos cedidos | 10,0 | 12,9 | 13,5 | 4,5 | 35,8 |
| FIDCs | 1,2 | 2,9 | 3,1 | 4,5 | 153,0 |
| Total de Captações e Securitização | 78,9 | 89,9 | 95,4 | 6,2 | 20,9 |

1. Captações com títulos privados.

No mercado externo, no acumulado dos 9M11 o BV emitiu US\$1,25 bilhão em dólares norte-americanos e R\$1,0 bilhão indexado ao IPCA, consolidando este mercado como uma importante fonte de captação de recursos de longo prazo, com condições atrativas de custo. Nas captações externas o BV realiza operações de *hedge* com instrumentos derivativos para evitar exposições às oscilações de mercado na taxa de câmbio.

O quadro abaixo destaca a evolução do saldo de recursos captados no exterior, que somavam R\$13,9 bilhões em Set.11, ou aproximadamente 15% do saldo total dos recursos captados.

| Funding Internacional (R\$ Bilhões) | Set.10 | Jun.11 | Set.11 | Variação % | |
|--|--------------|--------------|--------------|-------------|-------------|
| | | | | Set11/Jun11 | Set11/Set10 |
| Obrigações por TVM no Exterior | 2,4 | 5,4 | 6,4 | 18,6 | 163,8 |
| Empréstimos no Exterior | 4,8 | 5,6 | 5,4 | (3,2) | 10,9 |
| Nota subordinada | 2,0 | 1,7 | 2,2 | 28,1 | 10,8 |
| Total funding Internacional | 9,2 | 12,6 | 13,9 | 10,3 | 50,9 |
| % do Total de Captações e Securitização | 11,7% | 14,1% | 14,6% | | |

O BV também deu continuidade, via Acordo Operacional, à realização de cessões de ativos de crédito para o acionista Banco do Brasil, de forma a financiar o seu crescimento no crédito ao consumo, particularmente na modalidade de financiamento de veículos. No acumulado dos 9M11, o BV captou R\$8,1 bilhões junto ao BB.

Finalmente, vale ressaltar que o BV possui um contrato de Linha de Crédito Interbancário Rotativa junto ao Banco do Brasil, no valor equivalente a um patrimônio líquido do BV (R\$8,7 bilhões em Set.11), que representa uma significativa reserva de liquidez.

Patrimônio Líquido e Índice de Basileia

O patrimônio líquido atingiu R\$8,7 bilhões ao final de Set.11, crescimento de 5,4% em 12 meses.

Em Set.11, o índice de Basileia encerrou em 12,7%, sendo 8,5% sob a forma de Tier I. A redução de 120 pontos base em relação aos 13,9% registrados em Jun.11 decorre principalmente dos impactos da Circular Bacen 3.515, que aumentou o requerimento de capital para operações de financiamento de veículos e de crédito consignado com prazos superiores a 36 meses. A Circular 3.515, que entrou em vigor em 3 de dezembro de 2010, passou a produzir efeitos a partir de 1º de julho de 2011.

Por política, o Conselho de Administração define que o BV deve perseguir um índice de Basileia de 13,0%, 200 pontos base acima do piso estabelecido pelo Banco Central. Para manter esse patamar o BV tem adotado diversas medidas de gestão eficiente do capital como, por exemplo:

- Emissões de Letras Financeiras subordinadas no mercado local, que contribuem para o aumento do Tier II; e
- Securitizações de ativos do Varejo para o BB, por meio de Instrumento de Acordo Operacional, que contribuem para a redução do Patrimônio de Referência Exigido.

| ÍNDICE DE BASILEIA (R\$ Milhões) | Jun.10 | Set.10 | Jun.11 | Set.11 |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Patrimônio de Referência (PR) | 11.216 | 11.945 | 12.592 | 13.057 |
| PR Nível I | 7.996 | 8.261 | 8.825 | 8.741 |
| PR Nível II | 3.220 | 3.684 | 3.767 | 4.316 |
| Patrimônio de Referência Exigido (PRE) | 8.982 | 9.716 | 10.000 | 11.295 |
| Excesso de Patrimônio de Referência | 2.234 | 2.228 | 2.592 | 1.763 |
| Índice de Basileia (PR/(PRE/0,11)) | 13,7% | 13,5% | 13,9% | 12,7% |
| Tier I | 9,8% | 9,4% | 9,7% | 8,5% |
| Tier II | 3,9% | 4,2% | 4,1% | 4,2% |

Ratings

A tabela abaixo apresenta as classificações de risco atribuídas ao Banco Votorantim pelas três principais agências de rating internacionais: Moody's, Fitch Ratings e Standard & Poor's.

| AGÊNCIAS DE RATING | | Nacional | Internacional |
|------------------------------|---------------------------------------|--------------------------|-----------------|
| Fitch Ratings | IDR Moeda Estrangeira (LP/CP) | - | BBB-/F3 |
| | IDR Moeda Local (LP/CP) | - | BBB-/F3 |
| | Escala Nacional (LP/CP) | AA+(bra)/F1+(bra) | - |
| Moody's | Senior Unsecured MTN - ME (LP/CP) | - | Baa1/P-2 |
| | Depósitos - Moeda Estrangeira (LP/CP) | - | Baa2/P-2 |
| | Depósitos - Moeda Local (LP/CP) | Aaa.br/BR-1 | A3/P-2 |
| Standard & Poor's | Moeda Estrangeira (LP/CP) | - | BB+/B |
| | Moeda Local (LP/CP) | - | BB+/B |
| | Escala Nacional (LP/CP) | brAA+/brA-1 | - |

Avanços Recentes dos Negócios

Nesta seção são destacados alguns avanços recentes nos segmentos de negócio do BV:

- **Financiamento de Veículos:** com presença nacional em aproximadamente 24 mil revendas e concessionárias, no 3T11 a BV Financeira manteve a liderança em novos financiamentos de veículos usados e motos. O volume financiado de veículos alcançou R\$17,5 bilhões nos 9M11 (R\$6,2 bilhões no 3T11), posicionando a BV Financeira como um dos principais *players* no financiamento de veículos em geral (leves, usados e motos).
- **Corporate & Investment Banking (CIB):** focado em grupos econômicos com faturamento anual superior a R\$400 milhões, o CIB deu continuidade à sua estratégia de fortalecer e sofisticar sua plataforma de produtos estruturados, derivativos (de proteção) e serviços de banco de investimento, complementando sua oferta de crédito e permitindo aumentar sua relevância para os clientes.
- **Middle Market:** formada por empresas com faturamento anual entre R\$20 milhões e R\$400 milhões, a carteira com risco de crédito do segmento Middle praticamente dobrou nos últimos 12 meses, alcançando R\$8,8 bilhões (+96,5% 3T11/3T10). O crescimento no 3T11 foi de 19,3% sobre o trimestre anterior, impulsionado pelo contínuo crescimento da base de clientes e pela abertura de cinco novas filiais, que reforçam o espírito de proximidade e parceria no relacionamento com seus clientes. O crescimento do Middle tem sido acompanhado de ganhos de eficiência e escala, aumentando sua contribuição para os resultados consolidados.
- **Asset Management:** A Votorantim Wealth Management & Services (VWM&S) encerrou os primeiros nove meses de 2011 com o volume total sob gestão de R\$ 38,5 bilhões representando um crescimento de 34,9% nos últimos 12 meses (+4,9% 3T11/2T11). Focada no desenvolvimento e distribuição de produtos inovadores e de qualidade, em Set.11, por exemplo, lançou a primeira família de FIPs de energia renovável distribuída a pessoas físicas, em parceria com a BB DTVM. Batizados de BB Votorantim Energia Sustentável I, II e III, as carteiras têm como objetivo comprar participações em usinas de biomassa, energia eólica e pequenas centrais hidrelétricas (PCHs). A VAM confirmou sua posição de 9ª maior gestora de recursos pelo ranking de gestores de fundos da Anbima, com 1,91% de market share.
- **Private Bank:** o Private manteve o foco no planejamento patrimonial integrado da sua crescente base de clientes, que apresentou expansão de 27% nos nove primeiros meses de 2011. No mesmo período, o volume de ativos sob gestão do Private do Banco Votorantim cresceu 26%.
- **Corretora:** a Votorantim Corretora obteve seu selo "Home Broker" de qualidade do Programa de Qualificação Operacional (PQO) da BM&FBOVESPA, posicionando-se entre as quatro corretoras do mercado que possuem os cinco selos de qualificação – Agro Broker, Carrying Broker, Execution Broker, Retail Broker e Home Broker. E com seu *home broker* Sagaz, a Votorantim Corretora continuou a expandir sua base de clientes.
- **Consignado:** por meio do relacionamento com mais de mil promotoras, a BV Financeira alçou uma carteira de consignados de R\$6,0 bilhões em Set.11, crescimento de 3,6% sobre Jun.11, mantendo o foco na modalidade INSS, que representa mais da metade dos empréstimos concedidos.
- **Cartões de crédito:** evolução de 27% na base de cartões de créditos ativos nos últimos doze meses, alcançando aproximadamente 315 mil cartões em Set.11.

Avanços na Parceria Estratégica com o Banco do Brasil

O Banco Votorantim (BV) e o Banco do Brasil (BB) têm explorado oportunidades conjuntas de negócio em diversos segmentos, com resultados tangíveis já alcançados, como:

- **Programa de securitização de ativos:** por meio de um Instrumento de Acordo Operacional, o BB adquire regularmente carteiras de ativos de crédito originadas pelo BV. O saldo de ativos comprados do BV alcançou R\$12,5 bilhões em Set.11, sendo R\$8,0 bilhões de financiamento de veículos e o restante de consignados. Esse programa gera benefícios efetivos para ambas as instituições, na medida em que alia a elevada capacidade de originação de ativos do BV à ampla base de depósitos (*funding*) do BB, que tem como estratégia expandir sua carteira de crédito ao consumo. Para 2012, em razão da entrada em vigor da Resolução Bacen 3.533, a forma de operacionalização das cessões de crédito está sendo revisada, de forma que os ativos cedidos possam continuar a ser registrados como ativos do BB.
- **Crescimento em financiamento de veículos:** a partir do estabelecimento da parceria, o BV passou a atuar como extensão do BB para realização de financiamentos de veículos fora do ambiente de agências. Com isso, sua participação estimada no mercado, por originação, apresentou elevado crescimento, dobrando de 11% em 2008 para aproximadamente 22% nos 9M11.
- **Oferta cruzada de produtos de investimento:** a VWM&S e a BB DTVM têm atuado conjuntamente no desenvolvimento e distribuição de fundos de investimento inovadores e customizados de Direitos Creditórios (FIDCs), Imobiliários (FIIs) e de Investimentos em Participações (FIPs). Como exemplos podem ser citados o FIDC Fênix (Lojas Americanas), os fundos imobiliários BB Votorantim JHSF e BB Renda Corporativa I e o FIP Energia Renovável, que são distribuídos a clientes de ambas as instituições. Vale destacar que o BB Renda Corporativa tem por objetivo a realização de investimentos imobiliários de longo prazo, por meio da aquisição e adaptação de ativos no estado de São Paulo, para posterior locação ao Banco do Brasil.
- **Ampliação dos negócios da Votorantim Corretora:** maior utilização pelo BB da corretora do Banco Votorantim para a realização de transações de posições proprietárias, fundos de investimentos e do seu segmento varejo (via *home broker* do BB).

Governança Corporativa

O BV conta com uma base sólida de acionistas, formada pelo Grupo Votorantim, um dos maiores conglomerados industriais privados da América Latina, e pelo Banco do Brasil (BB), maior instituição financeira do Brasil, com mais de 200 anos de experiência. Ambos os acionistas possuem grau de investimento pelas principais agências internacionais de *rating*: Fitch Ratings, Moody's e Standard & Poor's.

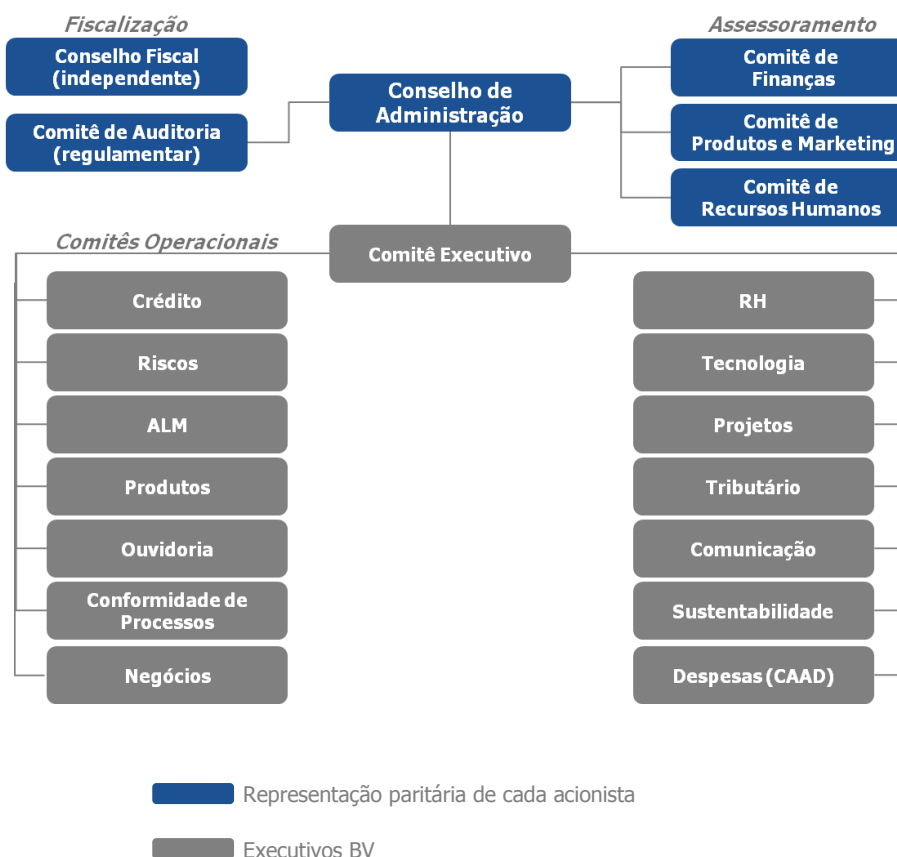
A partir do estabelecimento da parceria estratégica com BB, em 2009, a governança do BV passou a ser compartilhada entre os dois acionistas com um modelo em contínuo aperfeiçoamento para alcançar mais robustez e transparência, além de assegurar a agilidade nos processos decisórios — forte característica do BV.

O Conselho de Administração é composto por seis membros, sendo três representantes da Votorantim Finanças e três do BB. Os conselheiros reúnem-se regularmente para deliberar sobre questões estratégicas e acompanhar o desempenho dos negócios.

A atuação do Conselho é apoiada por três comitês de assessoramento – Finanças, Recursos Humanos e Produtos e Marketing – que se reúnem periodicamente com o propósito de analisar temas específicos, sem poder deliberativo.

A estrutura de governança é integrada ainda por duas instâncias fiscalizadoras — Conselho Fiscal e o Comitê de Auditoria — que também possuem composições paritárias de representantes dos acionistas.

A Diretoria-executiva é composta por um presidente, três vice-presidentes e um grupo integrado e experiente de diretores. A atuação do dia a dia é apoiada por comitês e comissões, com participação dos principais executivos, que apóiam e qualificam a tomada de decisões.



Anexo I - Balanço Patrimonial

| BALANÇO PATRIMONIAL (R\$ Milhões) | Set.10 | Jun.11 | Set.11 | Variação % | |
|--|----------------|----------------|----------------|--------------|-------------|
| | | | | Set11/Jun11 | Set11/Set10 |
| ATIVO | | | | | |
| CIRCULANTE | 71.960 | 73.825 | 79.135 | 7,2 | 10,0 |
| Disponibilidades | 156 | 152 | 125 | (17,6) | (20,1) |
| Aplicações Interfinanceiras de Liquidez | 19.532 | 16.681 | 17.304 | 3,7 | (11,4) |
| Títulos e Valores Mobiliários e Instrumentos Financeiros Derivativos | 20.228 | 19.587 | 20.185 | 3,1 | (0,2) |
| Relações Interfinanceiras | 4.545 | 6.114 | 6.254 | 2,3 | 37,6 |
| Operações de Crédito | 18.859 | 23.482 | 24.992 | 6,4 | 32,5 |
| Operações de Arrendamento Mercantil | 1.274 | 3.209 | 3.112 | (3,0) | 144,3 |
| Outros Créditos | 7.270 | 3.797 | 6.855 | 80,5 | (5,7) |
| Outros Valores e Bens | 97 | 805 | 307 | (61,9) | 216,1 |
| REALIZÁVEL LONGO PRAZO | 39.977 | 45.124 | 44.961 | (0,4) | 12,5 |
| Aplicações Interfinanceiras de Liquidez | 889 | 383 | 338 | (11,6) | (61,9) |
| Títulos e Valores Mobiliários e Instrumentos Financeiros Derivativos | 5.848 | 10.191 | 7.220 | (29,1) | 23,5 |
| Operações de Crédito | 27.550 | 31.362 | 32.080 | 2,3 | 16,4 |
| Operações de Arrendamento Mercantil | 3.068 | 213 | 397 | 86,1 | (87,1) |
| Outros Créditos | 2.334 | 2.395 | 3.623 | 51,2 | 55,2 |
| Outros Valores e Bens | 288 | 581 | 1.303 | 124,4 | 352,5 |
| PERMANENTE | 193 | 240 | 243 | 1,2 | 25,7 |
| Investimentos | 58 | 65 | 65 | (0,1) | 11,7 |
| Imobilizado | 72 | 109 | 110 | 0,4 | 52,9 |
| Intangível | 18 | 32 | 36 | 10,4 | 102,6 |
| Diferido | 45 | 33 | 32 | (2,5) | (29,4) |
| TOTAL DO ATIVO | 112.131 | 119.190 | 124.339 | 4,3 | 10,9 |
| PASSIVO | | | | | |
| CIRCULANTE | 74.397 | 74.979 | 81.930 | 9,3 | 10,1 |
| Depósitos | 18.884 | 19.134 | 20.250 | 5,8 | 7,2 |
| Depósitos a Vista | 377 | 374 | 379 | 1,3 | 0,6 |
| Depósitos Interfinanceiros | 720 | 1.131 | 2.170 | 92,0 | 201,3 |
| Depósitos a Prazo | 17.786 | 17.629 | 17.700 | 0,4 | (0,5) |
| Outros Depósitos | 0 | 0 | 0 | (3,7) | (57,1) |
| Captações no Mercado Aberto | 34.079 | 35.612 | 36.715 | 3,1 | 7,7 |
| Recursos de Aceites e Emissão de Títulos | 1.254 | 2.148 | 6.793 | 216,2 | 441,7 |
| Relações Interfinanceiras | 10 | 12 | 10 | (9,9) | 6,2 |
| Relações Interdependências | 41 | 114 | 72 | (36,3) | 77,8 |
| Obrigações por Empréstimos e Repasses | 5.809 | 6.978 | 7.006 | 0,4 | 20,6 |
| Instrumentos Derivativos Financeiros | 4.282 | 5.261 | 4.645 | (11,7) | 8,5 |
| Outras Obrigações | 10.039 | 5.722 | 6.439 | 12,5 | (35,9) |
| EXIGÍVEL LONGO PRAZO | 29.421 | 35.466 | 33.659 | (5,1) | 14,4 |
| Depósitos | 5.352 | 4.498 | 4.716 | 4,8 | (11,9) |
| Captações no Mercado Aberto | 1.114 | 4.319 | 3.808 | (11,8) | 241,8 |
| Recursos de Aceites e Emissão de Títulos | 8.416 | 13.527 | 11.100 | (17,9) | 31,9 |
| Obrigações por Empréstimos e Repasses | 5.490 | 5.722 | 5.645 | (1,3) | 2,8 |
| Instrumentos Financeiros Derivativos | 2.356 | 1.076 | 680 | (36,8) | (71,2) |
| Outras Obrigações | 6.694 | 6.323 | 7.710 | 21,9 | 15,2 |
| Resultados de Exercícios Futuros | 38 | 39 | 32 | (16,9) | (14,0) |
| PATRIMÔNIO LÍQUIDO | 8.275 | 8.706 | 8.718 | 0,1 | 5,4 |
| TOTAL DO PASSIVO | 112.131 | 119.190 | 124.339 | 4,3 | 10,9 |

Anexo II - Demonstração de Resultados do Exercício

| DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO (R\$ Milhões) | 3T10 | 2T11 | 3T11 | 9M10 | 9M11 | Variação % | |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | | | | | | 3T11 / 2T11 | 9M11/9M10 |
| Receitas da Intermediação Financeira | 3.276 | 3.721 | 6.475 | 9.929 | 14.151 | 74,0 | 42,5 |
| Operações de Crédito | 2.090 | 2.381 | 3.233 | 6.073 | 8.194 | 35,8 | 34,9 |
| Operações de Arrendamento Mercantil | 666 | 544 | 486 | 2.008 | 1.629 | (10,7) | (18,9) |
| Resultado de Operações com TVM | 1.267 | 1.273 | 1.779 | 3.109 | 4.091 | 39,7 | 31,6 |
| Resultado com Instrumentos Financeiros Derivativos | (812) | (654) | 719 | (1.499) | (363) | (209,9) | (75,8) |
| Resultado de Operações de Câmbio | (43) | 6 | 80 | 38 | 95 | 1.147,6 | 154,5 |
| Resultado das Aplicações Compulsórias | 109 | 170 | 178 | 200 | 505 | 4,7 | 152,4 |
| Despesa da Intermediação Financeira | (1.928) | (2.411) | (5.301) | (6.174) | (9.945) | 119,9 | 61,1 |
| Operações de Captação no Mercado | (1.548) | (2.036) | (4.117) | (4.517) | (7.911) | 102,2 | 75,2 |
| Operações de Empréstimos, Cessões e Repasses | 119 | 41 | (798) | (135) | (784) | (2.039,6) | 482,7 |
| Operações de Arrendamento Mercantil | (499) | (415) | (387) | (1.523) | (1.250) | (6,9) | (17,9) |
| Margem Financeira Bruta | 1.348 | 1.310 | 1.174 | 3.756 | 4.205 | (10,4) | 12,0 |
| Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa | (323) | (842) | (978) | (1.194) | (2.246) | 16,1 | 88,2 |
| Resultado Bruto da Intermediação Financeira | 1.024 | 468 | 196 | 2.562 | 1.959 | (58,0) | (23,5) |
| Outras Receitas/Despesas Operacionais | (448) | (310) | (383) | (1.082) | (1.321) | 23,5 | 22,1 |
| Receitas de Prestação de Serviços | 321 | 328 | 331 | 975 | 959 | 1,1 | (1,6) |
| Despesas de Pessoal | (211) | (210) | (235) | (551) | (650) | 11,8 | 17,9 |
| Outras Despesas Administrativas | (358) | (369) | (423) | (1.010) | (1.135) | 14,5 | 12,4 |
| Despesas Tributárias | (143) | (169) | (143) | (411) | (473) | (15,6) | 15,1 |
| Outras Receitas Operacionais | 16 | 31 | 170 | 48 | 216 | 444,1 | 354,2 |
| Outras Despesas Operacionais | (74) | 79 | (84) | (132) | (238) | (205,7) | 79,9 |
| Resultado Operacional | 576 | 158 | (187) | 1.480 | 638 | (218,1) | (56,9) |
| Resultado Não Operacional | (13) | 7 | (7) | (27) | 10 | (197,2) | (135,8) |
| Resultado Antes da Tributação s/ Lucro | 563 | 165 | (194) | 1.453 | 648 | (217,1) | (55,4) |
| Imposto de Renda e Contribuição Social | (173) | 71 | 189 | (402) | 78 | 165,4 | (119,4) |
| Participações Estatutárias no Lucro | (124) | (81) | (80) | (308) | (271) | (1,0) | (12,0) |
| Lucro (Prejuízo) Líquido | 266 | 156 | (85) | 743 | 455 | (154,8) | (38,7) |

Disclaimer: eventuais declarações sobre estimativas e perspectivas sobre os negócios do BV S.A. baseiam-se em expectativas atuais da diretoria, bem como em informações atualmente disponíveis. Essas considerações envolvem riscos e imprecisões futuras e, portanto, não podem ser entendidas como garantias de desempenho. Tendo em vista os riscos e incertezas envolvidos, as estimativas e declarações podem vir a não ocorrer e, ainda, as condições econômicas gerais do país, do setor e de outros fatores podem afetar o resultado futuro e o desempenho e podem conduzir os resultados a diferirem substancialmente daqueles expressos neste relatório.