



Relatório Gerencial de Resultados – 1T15

Índice

Mensagem do Presidente	3
Estratégia Corporativa	4
Principais Informações	5
Demonstração Gerencial do Resultado	6
Análise do Resultado Gerencial	8
Margem Financeira Bruta (MFB).....	8
Carteira de Crédito.....	9
Originação de Financiamentos de Veículos.....	10
Inadimplência e Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PDD).....	12
Receitas de Prestação de Serviços.....	13
Despesas de Pessoal.....	14
Despesas Administrativas.....	14
Outras Receitas e Despesas Operacionais.....	15
Funding e Liquidez	16
Índice de Basileia	17
Ratings	18
Governança Corporativa	19
Anexo 1 - Balanço Patrimonial	20
Anexo 2 - Demonstração Gerencial do Resultado	21
Anexo 3 - Qualidade da Carteira de Crédito	22
Glossário	23

São Paulo, 14 de maio de 2015. O Banco Votorantim S.A. ("Banco") anuncia seus resultados do primeiro trimestre de 2015 (1T15). 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.

Mensagem do Presidente

Em 2014 completamos nosso processo de reestruturação e consolidamos o retorno à lucratividade. No 1T15, continuamos avançando na implantação da agenda de crescimento dos resultados.

Os principais destaques dos resultados desse primeiro trimestre foram:

- **Lucro líquido de R\$ 122 milhões**, ante R\$ 75 milhões no 4T14. Com isso, o patrimônio líquido encerrou o trimestre em R\$ 7.679 milhões.
- **Geração consistente de receitas.** A Margem Financeira Bruta (MFB) somou R\$ 1.223 milhões no 1T15, praticamente estável em relação ao 4T14. Mantivemos o foco na rentabilização do nosso portfólio de negócios e o conservadorismo na concessão de crédito, o que resultou na manutenção do saldo da carteira ampliada em R\$ 68,7 bilhões. A taxa média anualizada da margem financeira (NIM) alcançou 5,4%, menor em 0,1 p.p. em relação ao 4T14 em razão do aumento do saldo de ativos rentáveis – que por sua vez cresceu devido à variação cambial e à realização de cessões de créditos com coobrigação.
- **Queda da inadimplência no Varejo.** O indicador de inadimplência acima de 90 dias (Inad 90) da carteira gerenciada do Varejo recuou para 5,3% em Mar.15 (5,5% em Dez.14), menor patamar desde Jun.11 e que reflete a melhora consistente da qualidade da carteira de financiamento de veículos. Por outro lado, a inadimplência consolidada subiu para 6,5% (5,7% em Dez.14), basicamente em razão do atraso de créditos do Atacado que já possuíam elevado nível de provisão.
- **Redução nas provisões de crédito (PDD).** As despesas com PDD, líquidas de receitas de recuperação, reduziram 17,3% (R\$ 87 milhões) sobre o 4T14 e 41,5% (R\$ 296 milhões) frente ao 1T14, reflexo principalmente da melhor qualidade das carteiras do Varejo. Cabe destacar que o volume de despesas com PDD no 1T15 (R\$ 417 milhões) corresponde ao menor patamar desde o 1T11.
- **Redução da base de custos.** As despesas administrativas e de pessoal apresentaram redução nominal de 3,8% frente ao 4T14 e de 6,2% no comparativo 1T15/1T14, a despeito da inflação do período. Em razão do rígido controle de custos, nosso Índice de Eficiência dos últimos 12 meses alcançou 37,8% em Mar.15.

Adicionalmente, mantivemos o conservadorismo na gestão de *funding*, liquidez e capital, fortalecendo a qualidade do nosso risco de crédito. Nos últimos 12 meses, ampliamos a participação de instrumentos mais estáveis de captação, como letras e cessões de créditos com coobrigação, que juntas já representam 44% do nosso *funding*. Também mantivemos nosso caixa livre em níveis prudencialmente elevados, acima do patamar histórico. Por fim, encerramos Mar.15 com índice de Basileia de 13,8%, sendo 9,0% na forma de capital principal. A redução do índice em relação a Dez.14, que já era esperada, decorre da implantação gradual dos ajustes prudenciais de Basileia III.

Ao longo dos próximos trimestres, continuaremos avançando na implantação da nossa agenda de crescimento sustentável dos resultados, que possui três pilares principais:

- Rentabilização dos negócios atuais e novos;
- Aumento da eficiência operacional; e
- Aprofundamento das sinergias com o Banco do Brasil.

Estratégia Corporativa

O Banco Votorantim visa consolidar-se entre os principais bancos privados nacionais, reconhecido pela sua orientação de servir clientes e parceiros de forma sustentável, por meio de relacionamentos de longo prazo e alavancando sinergias com o acionista Banco do Brasil (BB). Para tanto, o Banco possui um portfólio diversificado de negócios de Banco de Atacado, Gestão de Patrimônio (*Wealth Management*) e Varejo (Financiamento ao Consumo), com objetivos bem definidos.

Negócios de Banco de Atacado (CIB)

Posicionado entre os líderes de mercado no crédito a grandes empresas, o segmento Corporate & Investment Banking (CIB) vem buscando ampliar sua relevância junto a empresas com faturamento anual superior a R\$ 200 milhões por meio do fortalecimento da sua plataforma de serviços e produtos de alto valor agregado e baixo consumo de capital – produtos estruturados, derivativos (*hedge*), câmbio, serviços de banco de investimento e distribuição local e internacional (Nova Iorque e Londres). Por meio de relacionamentos com visão de longo prazo, atendimento ágil e com conhecimento setorial, o Banco oferece soluções financeiras integradas, adequadas às necessidades dos seus clientes.

Importante notar que no final de 2013 o Banco revisou sua estratégia de atuação no segmento de médias empresas. O segmento BV Empresas, que atendia médias empresas, foi incorporado pelo CIB. Adicionalmente, o Banco decidiu reduzir gradualmente sua exposição a empresas com faturamento anual inferior a R\$ 200 milhões, também conhecido por “lower middle market”, que ao final de Mar.15 representavam cerca de R\$ 1 bilhão da carteira de crédito ampliada (comparado a R\$ 3 bilhões em Dez.13).

Negócios de *Wealth Management* (VWM&S)

Desenvolver e prover de maneira sustentável as melhores soluções em gestão patrimonial faz parte da missão da VWM&S, que possui objetivos bem traçados para os dois mercados distintos em que atua:

- **Asset Management:** ser reconhecida pela consistência na performance e pelo desenvolvimento de soluções apropriadas às necessidades dos clientes, por meio de sua capacidade inovadora e diferenciada de estruturação e gestão de produtos de alto valor agregado. A Votorantim Asset Management (VAM) ocupa posição de destaque dentro do seu *peer group* (i.e. Assets sem estrutura de rede de agências) e vem ampliando sua parceria com o BB na estruturação, gestão, administração e distribuição de fundos de investimento; e
- **Private Bank:** consolidar-se entre os melhores *private banks* do mercado, expandindo sua atuação em gestão patrimonial integrada por meio de soluções diferenciadas.

Negócios de Varejo (Financiamento ao Consumo)

- **Financiamento de veículos:** manter-se entre os líderes no financiamento de veículos por meio da BV Financeira (empresa controlada do Banco Votorantim), que opera como extensão do BB no financiamento de veículos fora da sua rede de agências. A BV Financeira concentra sua atuação em veículos leves usados (revendas multimarcas), em que possui histórico de liderança de mercado e reconhecida competência.
- **Crédito Consignado:** manter posição relevante no mercado de empréstimos consignados, com foco nas modalidades INSS (refinanciamento da carteira) e Privado (crescimento da carteira).
- **Outros negócios:** crescer de forma orgânica em negócios sinérgicos, ampliando, por exemplo, as receitas com cartões de crédito e corretagem de seguros (e.g.: auto e prestamista). Adicionalmente, o Banco continuará a explorar oportunidades de novos negócios em parceria com o acionista BB, alavancando sua competência na originação de ativos e na gestão de correspondentes bancários.

Ao longo dos próximos trimestres, o Banco continuará avançando na implantação do seu plano estratégico, baseado em três pilares principais: rentabilização dos negócios atuais e novos, aumento da eficiência operacional, e aprofundamento das sinergias com o Banco do Brasil.

Principais Informações

	1T14	4T14	1T15	Variação	
				1T15/4T14	1T15/1T14
RESULTADOS (R\$ Milhões)					
Margem financeira bruta (a)	1.296	1.220	1.223	0,3%	-5,7%
Provisão para créditos de liquidação duvidosa - PDD (b)	(714)	(505)	(417)	-17,3%	-41,5%
Margem financeira líquida (a - b)	583	715	806	12,7%	38,3%
Receita de prestação de serviços	244	276	243	-12,1%	-0,5%
Despesas administrativas e de pessoal	(628)	(613)	(590)	-3,8%	-6,2%
Resultado operacional	78	29	221	-	182,9%
Lucro líquido (Prejuízo)	152	75	122	62,7%	-20,0%

INDICADORES GERENCIAIS (%)

Retorno sobre Patrimônio Líquido Médio ¹ (ROAE)	8,7	4,0	6,6	2,6 p.p.	-2,1 p.p.
Retorno sobre Ativo Total Médio ² (ROAA)	0,6	0,3	0,5	0,2 p.p.	-0,1 p.p.
Net Interest Margin ³ (NIM)	5,5	5,5	5,4	-0,2 p.p.	-0,1 p.p.
Índice de Eficiência (IE) - acumulado 12 meses ⁴	37,9	36,9	37,8	1,0 p.p.	-0,1 p.p.
Índice de Basileia	14,5	15,0	13,8	-1,2 p.p.	-0,7 p.p.

INDICADORES MACROECONÔMICOS⁵

CDI - taxa acumulada no período (%)	2,4	2,7	2,8	0,0 p.p.	0,4 p.p.
Taxa Selic - meta final (% a.a.)	10,75	11,75	12,75	1,0 p.p.	2,0 p.p.
IPCA - taxa acumulada no período (%)	2,2	1,7	3,8	2,1 p.p.	1,7 p.p.
Dólar - final (R\$)	2,26	2,66	3,21	20,8%	41,8%
Risco País - EMBI (pontos)	228	259	319	60,0 p.p.	91,0 p.p.

	Mar.14	Dez.14	Mar.15	Variação	
				Mar.15/Dez.14	Mar.15/Mar.14

BALANÇO PATRIMONIAL (R\$ Milhões)

Total de ativos	104.617	98.682	105.511	6,9%	0,9%
Carteira de crédito classificada	54.167	53.473	54.310	1,6%	0,3%
Segmento Atacado	17.508	17.509	18.488	5,6%	5,6%
Segmento Varejo	36.659	35.964	35.822	-0,4%	-2,3%
Avais e fianças	9.913	9.927	8.937	-10,0%	-9,8%
Carteira de crédito ampliada	69.560	68.689	68.704	0,0%	-1,2%
Recursos captados	74.705	72.267	75.243	4,1%	0,7%
Patrimônio líquido	7.339	7.554	7.679	1,7%	4,6%
Patrimônio de Referência	10.770	11.276	10.523	-6,7%	-2,3%

INDICADORES DE QUALIDADE DA CARTEIRA GERENCIADA⁶ (%)

Operações Vencidas há +90 dias/ Carteira de Crédito	6,1	5,7	6,5	0,8 p.p.	0,4 p.p.
Saldo de Provisão / Operações Vencidas há +90 dias	124	130	115	-14,7 p.p.	-9,1 p.p.
Saldo de Provisão / Carteira de Crédito	7,6	7,4	7,5	0,1 p.p.	-0,1 p.p.

OUTRAS INFORMAÇÕES

Recursos geridos ⁷ (R\$ Milhões)	40.620	40.551	41.255	1,7%	1,6%
---	--------	--------	--------	------	------

1. Quociente entre o lucro líquido e o patrimônio líquido médio do período. Anualizado exponencialmente.

2. Quociente entre o lucro líquido e os ativos totais médios do período. Anualizado exponencialmente.

3. Quociente entre a margem financeira bruta e os ativos rentáveis médios do período. Anualizado exponencialmente.

4. IE = despesas de pessoal e administrativas / (margem financeira bruta + receita de serviços e tarifas + participações em coligadas e controladas + outras receitas operacionais + outras despesas operacionais).

5. Fonte: Cetip; Bacen; IBGE.

6. Inclui saldo de ativos cedidos com coobrigação para Instituições Financeiras e saldo de ativos cedidos para FIDCs até Dez/11 (antes da Res. 3.533/Bacen).

7. Inclui fundos *onshore* (critério ANBIMA) e recursos de clientes *private* (renda fixa, renda variável e fundos *offshore*).

Demonstração Gerencial do Resultado

Com o objetivo de permitir melhor compreensão, comparabilidade e análise dos resultados do Banco e do desempenho dos seus negócios, as explicações desse relatório são baseadas na Demonstração Gerencial do Resultado, que considera algumas realocações gerenciais realizadas na Demonstração do Resultado Societário auditado. Basicamente, essas realocações se referem a:

- Despesas com características de provisões de crédito contabilizadas em "Receitas com Operações de Crédito", como as provisões de crédito para carteiras (*off-balance*) cedidas com coobrigação antes da entrada em vigor da Resolução 3.533, que foram realocadas para "Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa";
- Receitas de recuperação de créditos baixados para prejuízo, que são contabilizadas em "Receitas com Operações de Crédito" e que foram realocadas para "Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa"; e
- Variações cambiais de investimentos no exterior, que são contabilizadas em "Outras Receitas (Despesas) Operacionais" e que foram realocadas para "Resultado com Instrumentos Financeiros Derivativos", bem como os efeitos fiscais e tributários do *hedge* destes investimentos, que são contabilizados em "Despesas Tributárias" (PIS e Cofins) e "Imposto de Renda e Contribuição Social", e que também foram realocados para "Resultado com Instrumentos Financeiros Derivativos".

A estratégia de gestão do risco cambial do capital investido no exterior tem por objetivo evitar efeitos decorrentes de variação cambial no resultado. Para tanto, o risco cambial é neutralizado por meio da utilização de instrumentos financeiros derivativos, de forma que os investimentos são remunerados em reais. A gestão de *hedge* dos investimentos no exterior também considera o impacto dos efeitos fiscais associados.

Conciliação entre o Resultado Contábil e o Gerencial – 4T14 e 1T15

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO (R\$ Milhões)	4T14 Contábil	Ajustes	4T14 Gerencial	1T15 Contábil	Ajustes	1T15 Gerencial
Receitas da Intermediação Financeira	4.262	(47)	4.214	5.417	76	5.493
Operações de Crédito ¹	2.959	(168)	2.791	3.451	(251)	3.200
Resultado de Operações de Arrendamento Mercantil	25	-	25	29	-	29
Resultado de Operações com TVM	985	-	985	1.163	-	1.163
Resultado com Instrumentos Financeiros Derivativos	193	120	313	539	327	866
Resultado de Operações de Câmbio	100	-	100	235	-	235
Resultado das Aplicações Compulsórias	-	-	-	-	-	-
Despesa da Intermediação Financeira	(2.995)	-	(2.995)	(4.277)	7	(4.270)
Operações de Captação no Mercado	(2.145)	-	(2.145)	(3.154)	-	(3.154)
Operações de Empréstimos, Cessões e Repasses	(155)	-	(155)	(401)	-	(401)
Operações de Venda ou Transf. Ativos Financeiros	(695)	-	(695)	(722)	7	(714)
Margem Financeira Bruta	1.267	(47)	1.220	1.140	83	1.223
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa	(672)	168	(505)	(689)	271	(417)
Margem Financeira Líquida	595	120	715	451	354	806
Outras Receitas/Despesas Operacionais	(603)	(84)	(686)	(355)	(229)	(585)
Receitas de Prestação de Serviços	276	-	276	243	-	243
Despesas de Pessoal e Administrativas	(613)	-	(613)	(590)	-	(590)
Despesas Tributárias	(100)	(4)	(104)	(117)	(15)	(132)
Resultado de Participações Coligadas e Controladas	37	-	37	38	-	38
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(203)	(80)	(282)	71	(214)	(143)
Resultado Operacional	(8)	36	29	96	125	221
Resultado Não Operacional	(8)	-	(8)	(3)	-	(3)
Resultado Antes da Tributação s/ Lucro	(16)	36	20	93	125	218
Imposto de Renda e Contribuição Social	141	(36)	104	82	(125)	(43)
Participações nos Lucros e Resultados	(50)	-	(50)	(53)	-	(53)
Lucro (Prejuízo) Líquido	75	0	75	122	(0)	122

1. Inclui receitas das carteiras de crédito cedidas com coobrigação realizadas no âmbito da Res. 3.533.

Conciliação entre o Resultado Contábil e o Gerencial – 1T14 e 1T15

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO (R\$ Milhões)	1T14 Contábil	Ajustes	1T14 Gerencial	1T15 Contábil	Ajustes	1T15 Gerencial
Receitas da Intermediação Financeira	3.487	(162)	3.325	5.417	76	5.493
Operações de Crédito ¹	2.639	(89)	2.550	3.451	(251)	3.200
Resultado de Operações de Arrendamento Mercantil	42	-	42	29	-	29
Resultado de Operações com TVM	843	-	843	1.163	-	1.163
Resultado com Instrumentos Financeiros Derivativos	(13)	(73)	(86)	539	327	866
Resultado de Operações de Câmbio	(25)	-	(25)	235	-	235
Resultado das Aplicações Compulsórias	0	-	0	-	-	-
Despesa da Intermediação Financeira	(2.029)	-	(2.029)	(4.277)	7	(4.270)
Operações de Captação no Mercado	(1.431)	-	(1.431)	(3.154)	-	(3.154)
Operações de Empréstimos, Cessões e Repasses	(25)	-	(25)	(401)	-	(401)
Operações de Venda ou Transf. Ativos Financeiros	(574)	-	(574)	(722)	7	(714)
Margem Financeira Bruta	1.458	(162)	1.296	1.140	83	1.223
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa	(803)	89	(714)	(689)	271	(417)
Margem Financeira Líquida	656	(73)	583	451	354	806
Outras Receitas/Despesas Operacionais	(539)	35	(504)	(355)	(229)	(585)
Receitas de Prestação de Serviços	244	-	244	243	-	243
Despesas de Pessoal e Administrativas	(628)	-	(628)	(590)	-	(590)
Despesas Tributárias	(115)	5	(111)	(117)	(15)	(132)
Resultado de Participações Coligadas e Controladas	41	-	41	38	-	38
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(81)	30	(51)	71	(214)	(143)
Resultado Operacional	116	(38)	78	96	125	221
Resultado Não Operacional	142	-	142	(3)	-	(3)
Resultado Antes da Tributação s/ Lucro	259	(38)	220	93	125	218
Imposto de Renda e Contribuição Social	(60)	38	(22)	82	(125)	(43)
Participações nos Lucros e Resultados	(46)	-	(46)	(53)	-	(53)
Lucro (Prejuízo) Líquido	152	0	152	122	(0)	122

1. Inclui receitas das carteiras de crédito cedidas com coobrigação realizadas no âmbito da Res. 3.533.

Análise do Resultado Gerencial

Margem Financeira Bruta (MFB)

A MFB ficou praticamente estável no comparativo 1T15/4T14, totalizando R\$ 1.223 milhões. No 1T15, o Banco manteve o foco estratégico na rentabilização do seu portfólio de negócios e o conservadorismo na concessão de crédito, o que resultou na manutenção do saldo da carteira ampliada em R\$ 68,7 bilhões. No comparativo 1T15/1T14, a MFB reduziu 5,7%, principalmente devido à retração da carteira ampliada média. Desde Set.11, quando o Banco iniciou seu processo de reestruturação (o qual foi finalizado em 2014), a instituição reforçou sua disciplina no uso de capital, que resultou em maior seletividade na concessão de crédito e ênfase em serviços e produtos com alto valor agregado e baixo consumo de capital.

MARGEM FINANCEIRA BRUTA (MFB) (R\$ Milhões)	1T14	4T14	1T15	Variação (%)	
				1T15/4T14	1T15/1T14
Receitas da Intermediação Financeira	3.325	4.214	5.493	30,3	65,2
Total Operações de Crédito	2.550	2.791	3.200	14,6	25,5
Operações de Crédito	1.696	1.837	2.220	20,8	30,9
Operações de Venda ou Transf. Ativos Financeiros ¹	854	954	980	2,7	14,7
Operações de Arrendamento Mercantil	42	25	29	16,1	(30,9)
Resultado de Operações com TVM	843	985	1.163	18,2	38,0
Resultado com Instrumentos Financeiros Derivativos	(86)	313	866	176,3	-
Resultado de Operações de Câmbio	(25)	100	235	134,4	-
Resultado das Aplicações Compulsórias	0	-	-	-	(100,0)
Despesa da Intermediação Financeira	(2.029)	(2.995)	(4.270)	42,6	110,5
Operações de Captação no Mercado	(1.431)	(2.145)	(3.154)	47,1	120,5
Operações de Empréstimos e Repasses	(25)	(155)	(401)	158,8	-
Operações de Venda ou Transf. Ativos Financeiros	(574)	(695)	(714)	2,8	24,5
Margem Financeira Bruta	1.296	1.220	1.223	0,3	(5,7)

1. Receitas das carteiras de crédito cedidas com coobrigação no âmbito da Res. 3.533.

As receitas da intermediação financeira cresceram 30,3% (R\$ 1.279 milhões) em relação ao 4T14, impactadas principalmente por efeitos de variação cambial, que são em grande parte compensados por meio de instrumentos financeiros derivativos utilizados como mecanismos de proteção (*hedge*).

Importante notar que, como parte da sua estratégia de gestão do risco de mercado, o Banco utiliza regularmente derivativos como *hedge* de posições de operações de crédito, títulos e valores mobiliários (TVM), câmbio, captações no mercado aberto, empréstimos, cessões e repasses que possuem riscos em moeda estrangeira, índices e taxas de juros. Informações adicionais sobre a estratégia de gestão de risco de mercado podem ser encontradas no Relatório de Gestão de Riscos de Capital, disponível em www.bancovotorantim.com.br/ri.

No 1T15, o Dólar norte-americano apreciou 20,8% frente ao Real (i.e. o Dólar encerrou Mar.15 cotado a R\$ 3,21, ante R\$ 2,66 em Dez.14). Na demonstração de resultados, essa apreciação do Dólar impactou positivamente, por exemplo, as receitas de operações de crédito com exposição em Dólar, como NCE – Nota de Crédito à Exportação. Por outro lado, essa mesma apreciação do Dólar impactou negativamente, por exemplo, as despesas de captações em Dólar. O uso de derivativos como mecanismos de proteção (*hedge*) praticamente compensou o impacto dessa variação cambial na MFB.

No comparativo 1T15/1T14, as receitas da intermediação financeira cresceram 65,2% (R\$ 2.167 milhões), impulsionadas principalmente pela variação positiva no resultado com instrumentos financeiros derivativos e pelo aumento no total das receitas com operações de crédito. Importante observar que o total de receitas com operações de crédito cresceu 25,5% em relação ao 1T14, apesar da carteira classificada ter ficado praticamente estável nos últimos 12 meses.

Importante observar que o Banco realiza, periodicamente, operações de cessão de créditos (com coobrigação) junto ao acionista BB. Essas operações são realizadas no âmbito da Resolução 3.533 e, portanto, não impactam o resultado do Banco no ato da cessão, mas fazem parte da sua estratégia de *funding*. No entanto, cabe destacar que

quando um contrato é cedido com coobrigação, as receitas do mesmo passam a ser reconhecidas na linha "Operações de Venda ou Transferência de Ativos Financeiros", ao invés de "Operações de Crédito". Por isso, para um melhor entendimento do desempenho efetivo da carteira de crédito, essas receitas foram agrupadas em "Total Operações de Crédito" no quadro anterior.

Como parte da estratégia de alongamento do prazo médio de recursos captados e redução do seu custo, no 1T15 o Banco captou R\$ 3,1 bilhões (R\$ 2,2 bilhões no 4T14) por meio da cessão ao BB (com coobrigação) de R\$ 2,6 bilhões em ativos de crédito do negócio de Varejo, contribuindo assim para manter o nível de caixa livre do Banco prudencialmente elevado.

No comparativo 1T15/4T14, as despesas de intermediação financeira cresceram 42,6%, impactadas tanto por efeitos de variações cambiais quanto pela elevação da taxa Selic (Mar.15: 12,75% a.a.; Dez.14: 11,75% a.a.). O impacto desses dois fatores foi em grande parte compensado pelo uso de derivativos (*hedge*). Em relação ao 1T14, as despesas de intermediação financeira cresceram 110,5%, também em razão da variação cambial e do aumento da taxa Selic.

A taxa média anualizada da margem financeira (*Net Interest Margin – NIM*) alcançou 5,4% a.a. no 1T15, menor em 0,1 p.p. em relação ao trimestre anterior em razão do aumento do saldo de ativos rentáveis, que por sua vez cresceu devido à variação cambial e à realização de cessões de créditos com coobrigação. No comparativo com 1T14, a NIM também registrou redução de 0,1 p.p., reflexo da menor margem financeira bruta.

NET INTEREST MARGIN (NIM) (R\$ Milhões)	1T14	4T14	1T15	Variação (%)	
				1T15/4T14	1T15/1T14
Margem Financeira Bruta (A)	1.296	1.220	1.223	0,3	(5,7)
Ativos Rentáveis Médios (B)	96.317	89.774	93.183	3,8	(3,3)
Compulsório	94	52	48	(7,3)	(48,6)
Aplicações Interfinanceiras de Liquidez	11.860	9.295	11.059	19,0	(6,8)
Títulos e Valores Mobiliários	29.568	27.046	28.184	4,2	(4,7)
Carteira de Crédito	54.794	53.381	53.892	1,0	(1,6)
NIM (A/B)	5,5%	5,5%	5,4%	-0,1 p.p.	-0,1 p.p.

Carteira de Crédito

O Banco é responsável pelo risco dos ativos cedidos com coobrigação para outras instituições financeiras e dos ativos cedidos para FIDC. Por isso, buscando assegurar uma comunicação mais consistente ao mercado, esse relatório apresenta informações sobre a carteira "gerenciada", a qual inclui os ativos cedidos com retenção substancial de risco (*on-balance sheet* e *off-balance sheet*).

Em Mar.15, a carteira consolidada de operações de crédito classificadas pela Resolução 2.682 atingiu R\$ 54,3 bilhões, 1,6% maior que o saldo ao final de Dez.14 e praticamente estável nos últimos 12 meses. A carteira de crédito gerenciada, por sua vez, encerrou Mar.15 em R\$ 55,4 bilhões, estável em relação a Dez.14 e 4,9% menor que em Mar.14. Importante lembrar que, diante do novo ambiente regulatório imposto pela Resolução 3.533, os créditos cedidos com coobrigação desde Jan.12 permanecem registrados no ativo da instituição. Por isso, o saldo *off-balance* de ativos cedidos com retenção de risco tende a zero ao longo do tempo, resultando na convergência dos saldos das carteiras gerenciada e classificada.

A carteira de crédito ampliada do Atacado, que inclui garantias prestadas e TVM privado, encerrou Mar.15 com saldo de R\$ 32,9 bilhões, 0,5% superior ao saldo findo em Dez.14, impulsionado pela variação cambial do período.

No Varejo, a carteira de crédito classificada atingiu R\$ 35,8 bilhões em Mar.15, 0,4% menor em relação a Dez.14. Nos últimos 12 meses, a carteira classificada apresentou retração de 2,3%, reflexo do maior conservadorismo na concessão de crédito, do foco em assegurar a qualidade e rentabilidade das novas safras, e da moderação da demanda. Por sua vez, a carteira gerenciada do Varejo alcançou R\$ 36,9 bilhões em Mar.15, com redução de 9,4% em 12 meses, principalmente devido à diminuição do saldo das carteiras cedidas com coobrigação até Dez.11 (antes da entrada em vigor da Resolução 3.533).

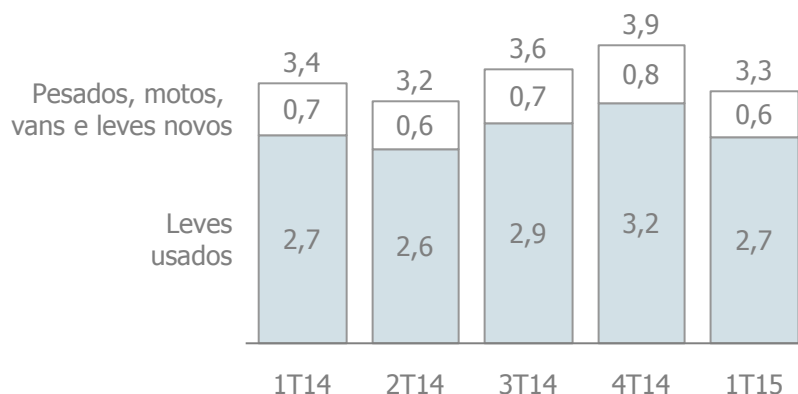
CARTEIRA DE CRÉDITO (R\$ Milhões)	Mar.14	Dez.14	Mar.15	Variação (%)	
				Mar.15/Dez.14	Mar.15/Mar.14
Segmento Atacado - CIB (a)	17.508	17.509	18.488	5,6	5,6
Segmento Varejo (b)	36.659	35.964	35.822	(0,4)	(2,3)
Veículos (CDC e Leasing)	29.679	29.410	29.387	(0,1)	(1,0)
Consignado	5.968	5.374	5.251	(2,3)	(12,0)
Cartão de Crédito ¹	859	1.032	1.033	0,1	20,3
Crédito Pessoal	153	148	152	2,6	(0,6)
Carteira de Crédito Classificada (c=a+b)	54.167	53.473	54.310	1,6	0,3
Avais e fianças prestados (d)	9.913	9.927	8.937	(10,0)	(9,8)
TVM Privado (e)	5.480	5.290	5.456	3,2	(0,4)
Carteira de Crédito Ampliada (f=c+d+e)	69.560	68.689	68.704	0,0	(1,2)
Ativos Cedidos do Varejo - off-balance² (g)	4.114	1.758	1.111	(36,8)	(73,0)
Ativos cedidos com coobrigação para Bancos	3.566	1.564	1.110	(29,0)	(68,9)
Veículos (CDC e Leasing)	2.515	1.043	720	(30,9)	(71,4)
Consignado	1.051	522	390	(25,2)	(62,9)
Ativos cedidos para FIDC ³	548	194	1	(99,4)	(99,8)
Carteira de Crédito Ampliada Gerenciada (h=f+g)	73.674	70.448	69.815	(0,9)	(5,2)
Segmento Atacado - CIB (a+d+e)	32.900	32.725	32.882	0,5	(0,1)
Segmento Varejo (b+g)	40.773	37.723	36.934	(2,1)	(9,4)
Veículos (CDC e Leasing)	32.743	30.647	30.108	(1,8)	(8,0)
Consignado	7.019	5.896	5.641	(4,3)	(19,6)
Outros (cartão de crédito e crédito pessoal)	1.012	1.180	1.185	0,4	17,1

1. Histórico revisado a partir de Mar.14; 2. Ativos cedidos antes da Res. 3.533; 3. FIDCs dos quais o Banco Votorantim detém 100% das cotas subordinadas.

Originação de Financiamentos de Veículos

O volume de originação de financiamentos de veículos somou R\$ 3,3 bilhões no 1T15. Importante observar que no segmento de financiamento de veículos leves usados, no qual o Banco possui histórico de liderança de mercado e reconhecida competência, o volume originado somou R\$ 2,7 bilhões no 1T15, praticamente estável em relação ao 1T14. A redução no volume originado em relação ao 4T14 é explicada por efeitos sazonais e pela retração da demanda.

Volume de Originação de Financiamentos de Veículos (R\$B)



Desde o início do processo de reestruturação, no 4T11, o Banco tem aprimorado continuamente as políticas, processos e modelos de crédito do Varejo, especialmente do negócio de financiamento de veículos. Em 2012, por exemplo, foram incorporadas novas variáveis no modelo de crédito, como o *rating* interno praticado pelo BB e informações adicionais de *bureaus* de crédito (ex: pacote completo de informações do Serasa Experian). Em 2013 ocorreu a implantação do novo "motor de crédito", ferramenta que permite maior discriminação de risco e rapidez nas decisões de crédito, permitindo automação de processos e ganho de eficiência, entre outros benefícios. Em

2014, a gestão de risco de crédito se manteve eficaz e tempestiva, com diversas melhorias implantadas na gestão comercial, no combate às fraudes e na cobrança.

Em 2015, o Banco tem mantido a postura conservadora na concessão de financiamentos de veículos, praticando prazos mais curtos e solicitando valores de entrada maiores em relação às safras de 2010 e 2011. No 4T10, por exemplo, o prazo médio de produção era de 52 meses e o percentual médio de entrada era de 26%. No 1T15, por sua vez, o prazo médio de produção foi de 44 meses e o percentual médio de entrada foi de 40%, conforme quadro a seguir.

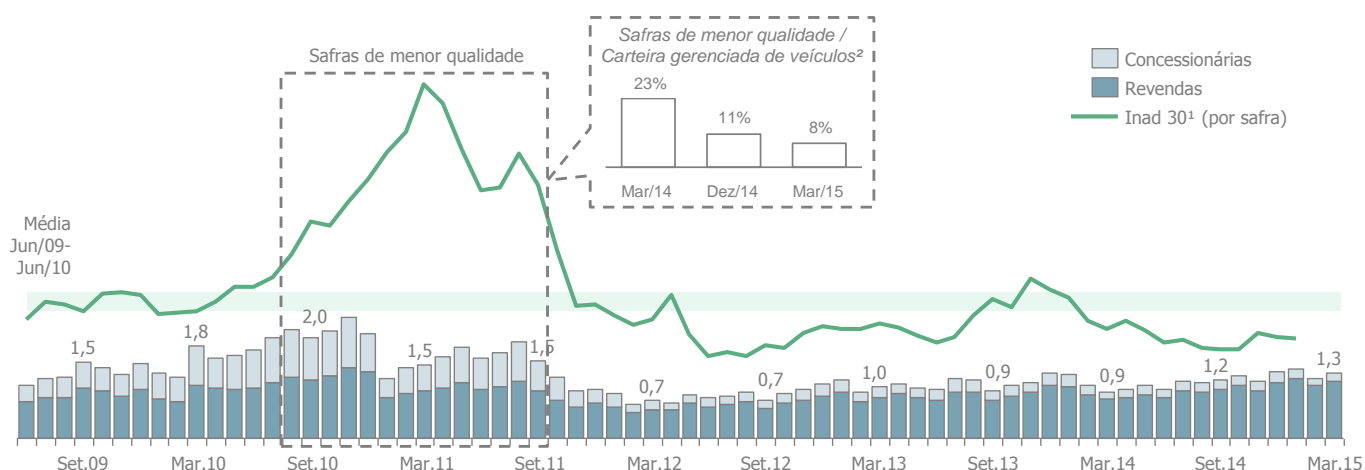
VEÍCULOS - Produção	1T14	4T14	1T15	Variação	
				1T15/4T14	1T15/1T14
Taxa média (% a.a.)	26,6	26,4	27,5	1,1 p.p.	0,9 p.p.
Prazo Médio (meses)	44	44	44	0	0
Valor financiado / Valor do Bem - %	61,1	60,3	59,8	-0,5 p.p.	-1,3 p.p.
Veículos Leves Usados/ Veículos Leves (%)	86,1	86,4	89,1	2,6 p.p.	3,0 p.p.

VEÍCULOS - Carteira	Mar.14	Dez.14	Mar.15	Variação	
				Mar.15/Dez.14	Mar.15/Mar.14
Taxa média ¹ (% a.a.)	25,2	25,6	25,7	0,1 p.p.	0,5 p.p.
Prazo Médio (meses)	16	16	16	0	0
Valor financiado / Valor do Bem - %	59,2	55,2	53,5	-1,7 p.p.	-5,7 p.p.
Veículos Usados/ Carteira de Veículos (%)	76,4	80,5	81,9	1,3 p.p.	5,4 p.p.
Idade Média dos Veículos (anos)	5	5	5	0	0

1. Calculada com base na carteira média trimestral.

A combinação entre os aprimoramentos nos processos e modelos de crédito e a prudência na concessão de financiamentos tem produzido resultados tangíveis. O Banco está há 42 meses consecutivos originando financiamentos de veículos com padrão de qualidade igual ou superior à média histórica. O gráfico a seguir apresenta a evolução do indicador "Inad 30" (conhecido por *first payment default* em inglês) de veículos leves, que mostra, por safra, o percentual de financiamentos em que houve atraso no pagamento da primeira parcela superior a 30 dias.

Veículos leves – Produção por canal (R\$B) e Inadimplência da 1ª parcela¹ (%)



As carteiras originadas até Jun.10 e após Set.11, que possuem melhor qualidade, representavam 92% da carteira gerenciada de veículos em Mar.15, ante 76% em Mar.14. Isso contribuiu para a melhora de 1,2 p.p. da inadimplência acima de 90 dias ("Inad 90") da carteira de veículos leves nos últimos 12 meses (Mar.15: 5,1%; Mar.14: 6,3%).

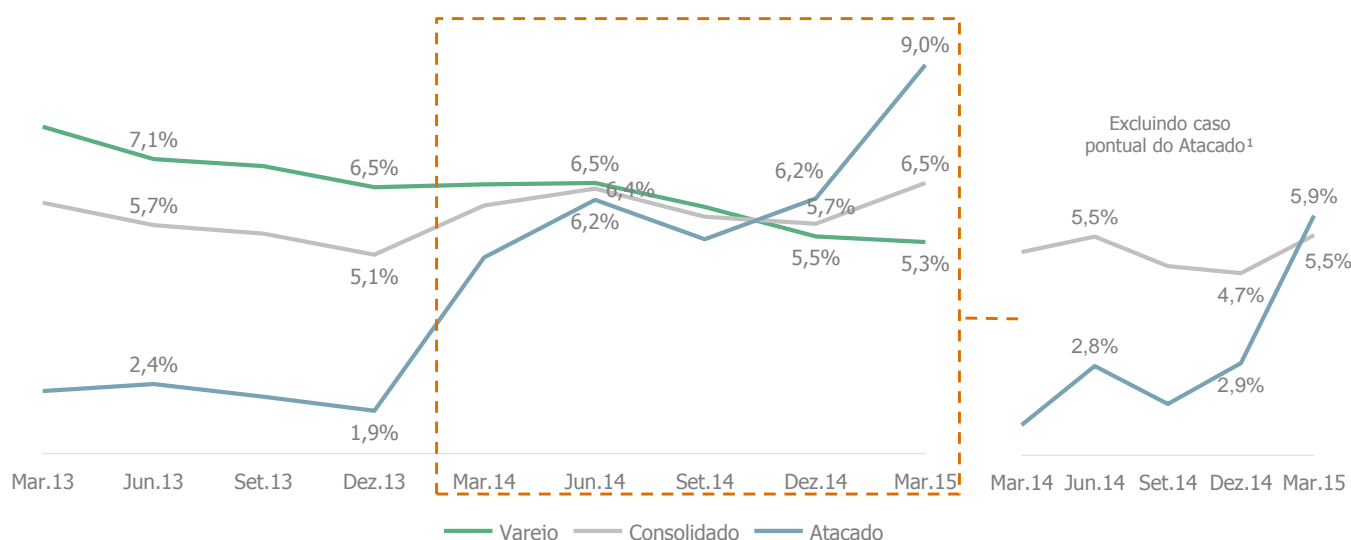
Inadimplência e Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PDD)

No Varejo, a inadimplência da carteira gerenciada encerrou Mar.15 em 5,3%, com redução de 0,2 p.p. em relação a Dez.14, principalmente em razão da melhora na qualidade da carteira de financiamento de veículos. Cabe destacar que este é o menor patamar de inadimplência desde Jun.11.

No Atacado, o percentual de inadimplência aumentou para 9,0% em Mar.15, ante 6,2% em Dez.14, impactado basicamente por créditos que já possuíam elevado nível de provisão. Contudo, vale destacar que a inadimplência de curto prazo do Atacado, que compreende as operações vencidas de 15 a 90 dias, reduziu de 4,1% em Dez.14 para 2,4% em Mar.15, e as despesas com PDD desse segmento recuaram 6,1% no 1T15/4T14.

O índice de inadimplência acima de 90 dias da carteira de crédito consolidada gerenciada encerrou Mar.15 em 6,5%, com crescimento de 0,8 p.p. no trimestre e de 0,5 p.p. em 12 meses. Desconsiderando um caso específico do Atacado, o qual está classificado no nível de risco "G" da Resolução 2.682, com 90% de provisionamento desde Mar.14, a inadimplência consolidada teria encerrado Mar.15 em 5,5%.

Inad 90 / Carteira gerenciada (%)



1. Caso específico que no final de Mar/15 estava classificado no nível de risco "G", com 90% de provisão (ou R\$ 541M).

As despesas com provisões de crédito (PDD) – líquidas de receitas de recuperação de créditos baixados anteriormente para prejuízo – reduziram 17,3% (R\$ 87 milhões) sobre o 4T14 e 41,5% (R\$ 296 milhões) frente ao 1T14, reflexo principalmente da melhor qualidade das carteiras do Varejo. Essa redução das despesas consolidadas com PDD contribuiu para o crescimento da Margem Financeira Líquida, que somou R\$ 806 milhões no 1T15, conforme quadro a seguir.

MARGEM FINANCEIRA LÍQUIDA (R\$ Milhões)	1T14	4T14	1T15	Variação (%)	
				1T15/4T14	1T15/1T14
Margem Financeira Bruta	1.296	1.220	1.223	0,3	(5,7)
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa	(714)	(505)	(417)	(17,3)	(41,5)
Atacado	(156)	(212)	(147)	(30,8)	(6,1)
Varejo	(557)	(293)	(271)	(7,6)	(51,4)
Margem Financeira Líquida	583	715	806	12,7	38,3

Importante destacar que, mesmo diante da trajetória de redução das despesas com PDD nos últimos trimestres, o índice de cobertura (IC) das operações vencidas acima de 90 dias aumentou de 78% em Set.11 – início da reestruturação – para 115% em Mar.15. A redução pontual do IC no 1T15 reflete o atraso de créditos do Atacado que já possuíam elevado nível de provisão.

QUALIDADE DA CARTEIRA DE CRÉDITO GERENCIADA (R\$ Milhões, exceto quando indicado)	Mar.14	Dez.14	Mar.15
Carteira de Crédito	58.281	55.231	55.422
Operações Vencidas há +90 dias / Carteira de Crédito	6,1%	5,7%	6,5%
Baixa para Prejuízo (a)	(874)	(666)	(578)
Recuperação de Crédito (b)	119	157	166
Perda líquida (a+b)	(755)	(508)	(412)
Perda líquida / Carteira de Crédito - anualizada	5,3%	3,7%	3,0%
<i>New NPL</i>	1.356	547	1.052
<i>New NPL / Carteira de Crédito</i> ¹	2,2%	1,0%	1,9%
Saldo de Provisão para Devedores Duvidosos	4.421	4.092	4.174
Saldo de Provisão / Carteira de Crédito	7,6%	7,4%	7,5%
Saldo de Provisão / Operações Vencidas há +90 dias	124%	130%	115%
Saldo AA-C	51.559	49.498	49.617
Saldo AA-C / Carteira de Crédito	88,5%	89,6%	89,5%
Despesa de PDD/Carteira de Crédito	1,2%	0,9%	0,8%

1. (Δ NPL trimestral + baixas para prejuízo do período) / Carteira de Crédito do trimestre imediatamente

Ainda com relação às informações de qualidade da carteira de crédito apresentadas na tabela anterior, cabe destacar que:

- A perda líquida manteve a tendência de redução, somando R\$ 412 milhões no 1T15. Em termos anualizados, essa perda equivale a 3,0% da carteira de crédito;
- Os créditos classificados entre "AA-C" (melhores níveis de risco) segundo a Resolução 2.682 representavam, ao final de Mar.15, 89,5% da carteira de crédito gerenciada – praticamente o mesmo nível de Dez.14 e 1,0 p.p. superior a Mar.14; e
- A relação entre as despesas de PDD (líquidas de recuperações) e o saldo da carteira de crédito gerenciada ficou praticamente estável no 1T15, e 0,4 p.p. inferior ao indicador de 1T14.

Receitas de Prestação de Serviços

As receitas de prestação de serviços e tarifas bancárias recuaram 12,1% em relação ao 4T14, principalmente devido ao menor volume de financiamentos de veículos originados no 1T15, que impactou as receitas provenientes da elaboração de cadastros de clientes e da avaliação de bens financiados (veículos). Na comparação com o mesmo trimestre do ano anterior, as receitas de prestação de serviços e tarifas bancárias ficaram praticamente estáveis.

RECEITAS DE PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS¹ (R\$ Milhões)	1T14	4T14	1T15	Variação (%)	
				1T15/4T14	1T15/1T14
Confecção de cadastro	75	80	69	(13,9)	(8,2)
Avaliação de bens	46	51	44	(13,5)	(4,0)
Cartão de crédito	29	38	35	(6,5)	19,7
Rendas de garantias prestadas	34	38	38	(1,3)	12,4
Administração de fundos de investimento	29	28	22	(19,7)	(23,9)
Comissões sobre colocação de títulos	7	16	11	(33,4)	43,7
Outras ²	24	27	25	(6,5)	2,3
Total Receita de Prestação de Serviços	244	276	243	(12,1)	(0,5)

1. Inclui Receitas com Tarifas Bancárias; 2. Inclui corretagens de operações em Bolsa de Valores, comissão de corretagem de seguros e rendas de anuidades de cartões de crédito.

Despesas de Pessoal

As despesas de pessoal recuaram 1,8% frente ao trimestre anterior, reflexo dos contínuos ganhos de eficiência operacional. No comparativo 1T15/1T14, as despesas de pessoal apresentaram redução nominal de 8,5%, principalmente devido às menores despesas com demandas trabalhistas – ainda relacionadas ao processo de reestruturação. Desconsiderando essas demandas trabalhistas, as despesas de pessoal teriam ficado praticamente estáveis no comparativo 1T15/1T14, apesar da inflação do período. Cabe lembrar que o índice de inflação (IPCA) atingiu 8,1% nos últimos 12 meses.

DESPESAS DE PESSOAL (R\$ Milhões)	1T14	4T14	1T15	Variação (%)	
				1T15/4T14	1T15/1T14
Honorários	(4)	(5)	(4)	(6,8)	5,5
Benefícios	(32)	(35)	(33)	(5,6)	3,2
Encargos Sociais	(50)	(46)	(57)	22,8	13,8
Proventos	(136)	(146)	(127)	(13,0)	(6,9)
Treinamento	(0)	(1)	(0)	(71,7)	10,9
Subtotal	(222)	(233)	(221)	(5,0)	(0,6)
Demandas Trabalhistas	(123)	(89)	(94)	6,6	(22,9)
Total Despesas de Pessoal	(345)	(321)	(316)	(1,8)	(8,5)

O Banco encerrou Mar.15 com 4.780 funcionários – excluindo estagiários e estatutários, ante 4.838 em Dez.14.

Despesas Administrativas

No 1T15, as despesas administrativas reduziram 6,0% em relação ao trimestre anterior. No comparativo 1T15/1T14, as despesas administrativas apresentaram retração de 3,4% (ou R\$ 10 milhões), com destaque para a redução das despesas com: (i) "Aluguéis", decorrente de ações de eficiência, como o "Projeto Ocupação", e (ii) "Emolumentos Judiciais", resultado dos menores custos com cobrança (ex: despachante, DETRAN, IPVA e emolumentos cartorários), em grande parte de devido à melhora na qualidade da carteira de financiamento de veículos.

DESPESAS ADMINISTRATIVAS (R\$ Milhões)	1T14	4T14	1T15	Variação (%)	
				1T15/4T14	1T15/1T14
Aluguéis	(31)	(20)	(20)	0,7	(34,3)
Comunicações	(16)	(20)	(18)	(10,7)	9,6
Processamento de Dados	(42)	(43)	(45)	4,5	8,9
Serviços do Sistema Financeiro	(33)	(23)	(24)	2,4	(28,3)
Serviços Técnicos Especializados	(79)	(91)	(87)	(4,8)	9,7
Emolumentos Judiciais	(36)	(35)	(25)	(28,6)	(29,6)
Outras	(47)	(58)	(55)	(6,2)	17,0
Total Despesas Administrativas	(284)	(291)	(274)	(6,0)	(3,4)

O Índice de Eficiência (IE) acumulado dos últimos 12 meses encerrou Mar.15 em 37,8%, ante 37,9% em Mar.14, conforme tabela a seguir. Cabe destacar que no 1T15 o IE foi de apenas 36,4%. Esse resultado reflete os contínuos esforços de redução da base de custos, incluindo ações de eficiência definidas pelo Comitê de Custos e Despesas e investimentos em tecnologia, que vêm proporcionando melhorias nos processos internos. No Varejo, por exemplo, a implantação do novo "motor de crédito" aumentou o percentual de decisões automáticas, reduzindo a necessidade de recursos na mesa de crédito – ganho de eficiência.

ÍNDICE DE EFICIÊNCIA (IE) (R\$ Milhões)	1T14	4T14	1T15	Variação (%)	
				1T15/4T14	1T15/1T14
Total Despesas de Pessoal¹ e Administrativas (A)	506	524	495	-5,6%	-2,2%
Total Receitas (B)	1.531	1.250	1.360	8,8%	-11,2%
Margem Financeira Bruta	1.296	1.220	1.223	0,3%	-5,7%
Receita de Prestação de Serviços e Tarifas	244	276	243	-12,1%	-0,5%
Participações em Coligadas e Controladas	41	37	38	2,4%	-8,8%
Outras Receitas/Despesas Operacionais	(51)	(282)	(143)	-49,2%	182,3%
IE (A/B) - trimestre	33,1%	41,9%	36,4%	-5,5 p.p.	3,3 p.p.
IE (A/B)- acumulado 12 meses	37,9%	36,9%	37,8%	1,0 p.p.	-0,1 p.p.

1. Não consideram Demandas Trabalhistas

Outras Receitas e Despesas Operacionais

No 1T15, as outras receitas e despesas operacionais totalizaram R\$-143 milhões, comparado a R\$-282 milhões no trimestre anterior, principalmente devido ao ajuste pontual no resultado de liquidação antecipada de cessões de crédito no 4T14.

No comparativo 1T15/1T14, a variação negativa de R\$ 92 milhões é explicada pela reversão, no 1T14, de provisões para remuneração variável no montante de R\$ 162 milhões.

OUTRAS DESPESAS (RECEITAS) OPERACIONAIS (R\$ Milhões)	1T14	4T14	1T15	Variação (%)	
				1T15/4T14	1T15/1T14
Reversão de provisão para remuneração variável	162	4	0	(100,0)	(100,0)
Reversão de provisão de passivos contingentes	0	29	32	9,0	-
Ajuste liquidação antecipada parcial de cessões de crédito	0	(125)	0	(100,0)	-
Custos associados à produção ¹	(154)	(139)	(162)	16,9	5,0
Provisão para passivos contingentes	(37)	(13)	(0)	(99,2)	(99,7)
Indenizações cíveis	(45)	(50)	(37)	(24,8)	(17,6)
Outras	24	10	24	146,8	0,7
Total Outras Despesas (Receitas) Operacionais	(51)	(282)	(143)	(49,2)	182,3

1. Despesas reclassificadas da linha "Operações de Crédito" para "Outras Despesas Operacionais" no 1T15 e o histórico ajustado.

Funding e Liquidez

O volume de recursos captados alcançou R\$ 75,2 bilhões ao final de Mar.15, com crescimento de 0,7% nos últimos 12 meses, conforme tabela a seguir.

CAPTAÇÕES (R\$ Bilhões)	Mar.14	Dez.14	Mar.15	Variação %	
				Mar.15/Dez.14	Mar.15/Mar.14
Debêntures (BV Leasing)	18,2	17,4	15,4	(11,1)	(15,3)
Depósitos	6,9	3,8	4,9	29,3	(28,8)
Depósitos a Prazo	4,3	2,4	3,2	31,9	(24,9)
Depósitos (à vista e interfinanceiros)	2,6	1,4	1,7	24,8	(35,0)
Dívida Subordinada	7,5	6,2	7,1	13,5	(5,8)
Letras Financeiras Subordinadas	0,4	2,1	2,2	3,4	406,3
Outras dívidas subordinadas	7,1	4,1	4,9	18,6	(30,7)
Empréstimos e Repasses	6,1	6,7	7,5	12,6	22,4
Letras	15,9	16,3	17,2	5,5	8,0
Letras Financeiras	13,2	13,0	13,9	6,6	5,4
LCA e LCI	2,7	3,3	3,3	1,0	20,1
Obrigações com cessões de crédito	13,9	15,2	15,9	4,1	14,6
TVM no exterior	6,0	6,6	7,2	9,2	19,9
Outros¹	0,1	0,0	0,0	0,3	(71,6)
Total de Captações com terceiros	74,7	72,3	75,2	4,1	0,7

1. Inclui Box de Opções e Certificado de Operações Estruturadas (COE)

Desde o início do processo de reestruturação, em Set.11, a carteira de crédito classificada reduziu 15,1% (Set.11: R\$ 64,0 bilhões, Mar.15: R\$ 54,3 bilhões), o que diminuiu a necessidade de captação de recursos. No Atacado adotou-se maior disciplina no uso de capital, enquanto no Varejo moderou-se o volume de originação de crédito (em relação a 2010-2011) de forma a assegurar a qualidade e rentabilidade das novas safras.

Nesse contexto de menor demanda por *funding*, o Banco tem atuado na melhora do perfil dos recursos captados junto ao mercado. Nos últimos 12 meses, o Banco ampliou a participação de instrumentos mais estáveis de captação, como Letras (LF, LCI e LCA) e operações de cessão de créditos com coobrigação, que já representam 44% (R\$ 33,1 bilhões) do total de recursos captados em Mar.15, ante 40% em Mar.14. Adicionalmente, o Banco reduziu o volume de depósitos a prazo (CDBs). Importante notar que o movimento de substituição de CDBs por Letras Financeiras é uma tendência observada no sistema bancário como um todo, em parte porque as Letras Financeiras não recolhem depósito compulsório nem demandam contribuição ao FGC – Fundo Garantidor de Crédito.

No 1T15 o Banco captou R\$ 3,1 bilhões por meio da cessão, com coobrigação, de R\$ 2,6 bilhões em ativos de crédito ao acionista Banco do Brasil. Essas operações de cessão de crédito não impactam o resultado de imediato, como ocorria até Dez.11 – antes da entrada em vigor da Resolução 3.533, mas contribuem para a estratégia de alongamento do prazo médio de captação e redução do seu custo.

Com relação à liquidez, diante das incertezas que ainda persistem no cenário macroeconômico, o Banco tem mantido seu caixa livre em nível bastante conservador, acima do patamar histórico. Adicionalmente, é importante ressaltar que o Banco possui uma linha de crédito junto ao Banco do Brasil, no valor de R\$ 6,8 bilhões, que representa significativa reserva de liquidez e que nunca foi utilizada.

Índice de Basileia

A partir de Out.13 passou a vigorar o conjunto normativo que implementou no Brasil as recomendações do Comitê de Supervisão Bancária de Basileia relativas à estrutura de capital de instituições financeiras, conhecidas por Basileia III. O Bacen, por meio das Resoluções 4.192 e 4.193, dispôs sobre a nova metodologia para apuração e os requerimentos mínimos de Patrimônio de Referência, de Nível I e de Capital Principal. Até o final de 2015, o requerimento mínimo de Patrimônio de Referência permanece em 11%, sendo que a exigência de Capital Principal é de 4,5%, e de o Capital Nível II é de 5,0%.

Cronograma - Basileia III	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Patrimônio de Referência (PR)	11,00%	11,00%	9,88%	9,25%	8,63%	8,00%
Capital Principal	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%
Capital Adicional	1,00%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%
Tier II	5,50%	5,00%	3,88%	3,25%	2,63%	2,00%
Exigência Mínima de Capital Adicional	-	-	0,63%	1,25%	1,88%	2,50%
Exigência Máxima de Capital Adicional	-	-	1,25%	2,50%	3,75%	5,00%
PR + Capital Adicional Máximo	11,00%	11,00%	11,13%	11,75%	12,38%	13,00%
Deduções do Capital Principal	20%	40%	60%	80%	100%	100%
Limitador para Div. Subord. pré-Res. 4.192	80%	70%	60%	50%	40%	30%

O escopo de consolidação utilizado como base para a verificação dos limites operacionais também foi alterado, passando a considerar (i) o Conglomerado Financeiro até Dez.14, e (ii) o Conglomerado Prudencial – definido na Resolução 4.280 – a partir de Jan.15. A diferença na comparação entre os escopos é reflexo da consolidação dos fundos de investimento nos quais o conglomerado retém substancialmente riscos e benefícios.

Em Mar.15, o Patrimônio de Referência do Consolidado Prudencial alcançou o montante de R\$ 10.523 milhões, frente aos ativos ponderados pelo risco de R\$ 76.289 milhões. O índice de Basileia total encerrou Mar.15 em 13,8%, e o índice de Capital Nível I (que para o Banco equivale ao Capital Principal) encerrou Mar.15 em 9,0%.

Cabe destacar que a redução verificada no 1T15 decorre em boa parte da implantação gradual dos ajustes prudenciais de Basileia III. Houve alteração da aplicação do fator dos ajustes prudenciais, conforme definido na Resolução 4.192, que passou de 20% em Dez.14 para 40% a partir de Jan.15. Adicionalmente, houve evolução de 80% para 70% no limitador aplicado às dívidas subordinadas emitidas anteriormente à Resolução 4.192.

ÍNDICE DE BASILEIA (R\$ Milhões)	Mar.14	Dez.14	Mar.15
Patrimônio de Referência (PR)	10.770	11.276	10.523
PR Nível I	7.029	7.159	6.873
Principal	7.029	7.159	6.873
Complementar	-	-	-
PR Nível II	3.741	4.117	3.651
Ativos ponderados pelo risco (RWA)	74.299	75.375	76.289
Risco de crédito	68.624	67.932	68.988
Risco de mercado	1.513	3.255	2.894
Risco operacional	4.162	4.188	4.407
Patrimônio de Referência Mínimo Requerido	8.173	8.291	8.392
Índice de Basileia (PR/RWA)	14,5%	15,0%	13,8%
Capital Nível I	9,5%	9,5%	9,0%
Principal	9,5%	9,5%	9,0%
Complementar	-	-	-
Capital Nível II	5,0%	5,5%	4,8%

Ratings

O Banco Votorantim possui grau de investimento pela Fitch Ratings e pela Moody's, em reconhecimento à sua capacidade de honrar compromissos.

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)	-	Baa3/P-3
	Depósitos - Moeda Estrangeira (LP/CP)	-	Baa3/P-3
	Depósitos - Moeda Local (LP/CP)	Aa1.br/BR-1	-
Standard & Poor's	Moeda Estrangeira (LP/CP)	-	BB+/B
	Moeda Local (LP/CP)	-	BB+/B
	Escala Nacional (LP/CP)	brAA+/braA-1	-

Nota: LP = Longo Prazo; CP = Curto Prazo

Em Abr.15, a agência de ratings Fitch Ratings, em função da revisão da perspectiva dos ratings soberanos de longo prazo do Brasil, alterou de estável para negativa a perspectiva dos IDRs de longo Prazo em Moedas Estrangeira e Local do Banco Votorantim.

Em Mar.15, a agência de ratings Moody's publicou sua nova metodologia de ratings de bancos, que impactou o *Baseline Credit Assessment* do Banco Votorantim. Com isso, em Maio.15 a Moody's rebaixou os ratings de depósito de longo prazo na escala global e de dívida sênior do Banco para Baa3, de Baa2, seus ratings de curto prazo para P-3, de P-2, e seu rating de depósito de longo prazo na escala nacional brasileira para Aa1.br, de Aaa.br. A perspectiva foi alterada para negativa como resultado do ambiente econômico fraco.

Com relação à agência de classificação de risco Standard & Poor's (S&P), em Mar.14 a mesma rebaixou o *rating* soberano do Brasil de "BBB" para "BBB-". Na sequência, a S&P revisou o BICRA (*Banking Industry Country Risk Assessment*) do Brasil de "4" para "5" e a âncora de "bbb" para "bbb-". Esta revisão do BICRA teve reflexos no *ratings* de diversas instituições financeiras, inclusive do Banco Votorantim. Em Maio.14, a S&P revisou o *rating* do Banco Votorantim de "BBB-" para "BB+", com perspectiva estável.

Governança Corporativa

O atual modelo de governança corporativa está em contínuo aperfeiçoamento para alcançar mais robustez e transparência, assegurando agilidade nos processos decisórios — forte característica do Banco.

A governança do Banco é compartilhada entre os acionistas Grupo Votorantim e o Banco do Brasil, com participação paritária de ambos no Conselho de Administração (CA) e seus Comitês de Assessoramento (Finanças e Produtos e Marketing), além dos três órgãos estatutários a seguir:

- Conselho Fiscal, órgão independente que tem a função de fiscalizar os atos de gestão administrativa;
- Comitê de Auditoria, órgão que tem entre suas atribuições avaliar a efetividade do sistema de controles internos e das auditorias interna e independente, além de revisar e se manifestar quanto à qualidade das demonstrações contábeis; e
- Comitê de Remuneração e Recursos Humanos, órgão que acompanha questões relacionadas à Política de Remuneração de Administradores e práticas de RH.

Além disso, a estrutura de gestão do Banco conta com um Comitê Executivo e Comitês e Comissões operacionais, com participação das lideranças executivas da instituição.



O CA é integrado por seis membros, sendo que cada acionista possui igual representação (três membros cada). Cada membro possui mandato de dois anos e as posições de Presidente e Vice-Presidente são alternadas anualmente entre as duas instituições. As reuniões do CA ocorrem periodicamente para deliberar sobre questões estratégicas e acompanhar o desempenho dos negócios. Com relação ao processo decisório, as decisões do CA são tomadas por maioria absoluta, sem “voto de minerva”.

Conselho de Administração

Banco do Brasil	Posição	Votorantim Finanças	Posição
Alexandre Correa Abreu*	Presidente	José Ermírio de Moraes Neto	Vice-Presidente
Antonio Mauricio Maurano *	Conselheiro	Celso Scaramuzza	Conselheiro
Paulo Rogério Caffarelli	Conselheiro	João Carvalho de Miranda	Conselheiro

*Em homologação pelo Banco Central

Anexo 1 - Balanço Patrimonial

BALANÇO PATRIMONIAL Ativo (R\$ Milhões)	Mar.14	Dez.14	Mar.15	Variação %	
				Mar.15/Dez.14	Mar.15/Mar.14
CIRCULANTE E REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	104.272	98.227	105.142	7,0	0,8
Disponibilidades	90	190	124	(35,0)	36,8
Aplicações Interfinanceiras de Liquidez	12.015	7.374	14.743	99,9	22,7
Títulos e Valores Mobiliários	27.846	29.133	27.236	(6,5)	(2,2)
Instrumentos Financeiros Derivativos	1.105	1.505	2.227	48,0	101,5
Relações Interfinanceiras e Interdependências	171	77	67	(13,3)	(61,0)
Operações de Crédito, Arrendamento e Outros Créditos	53.245	52.783	53.619	1,6	0,7
Provisão para Devedores Duvidosos	(4.214)	(3.999)	(4.117)	2,9	(2,3)
Crédito Tributário	6.559	6.657	6.825	2,5	4,1
Outros Ativos	7.454	4.508	4.419	(2,0)	(40,7)
PERMANENTE	346	455	369	(18,9)	6,7
Investimentos	187	300	195	(35,1)	3,8
Imobilizado	93	94	101	8,0	9,1
Intangível e Diferido	66	62	73	18,8	11,4
TOTAL DO ATIVO	104.617	98.682	105.511	6,9	0,9
BALANÇO PATRIMONIAL Passivo (R\$ Milhões)	Mar.14	Dez.14	Mar.15	Variação %	
				Mar.15/Dez.14	Mar.15/Mar.14
CIRCULANTE E EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	97.247	91.096	97.803	7,4	0,6
Depósitos	6.917	3.811	4.928	29,3	(28,8)
Depósitos a Vista	176	149	86	(42,5)	(51,3)
Depósitos Interfinanceiros	2.472	1.230	1.636	33,0	(33,8)
Depósitos a Prazo	4.268	2.432	3.206	31,9	(24,9)
Captações no Mercado Aberto	29.350	27.986	29.227	4,4	(0,4)
Recursos de Aceites e Emissão de Títulos	23.457	22.914	24.409	6,5	4,1
Relações Interfinanceiras e Interdependências	41	36	177	-	-
Obrigações por Empréstimos e Repasses	6.126	6.662	7.500	12,6	22,4
Instrumentos Derivativos Financeiros	1.390	1.674	2.746	64,0	97,5
Outras Obrigações	29.966	28.013	28.816	2,9	(3,8)
Dívidas Subordinadas	7.512	6.240	7.079	13,5	(5,8)
Obrigações de operações vinculadas a cessões	13.856	15.250	15.873	4,1	14,6
Outras	8.597	6.524	5.863	(10,1)	(31,8)
RESULTADO DE EXERCÍCIOS FUTUROS	32	32	29	(9,2)	(6,6)
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	7.339	7.554	7.679	1,7	4,6
TOTAL DO PASSIVO	104.617	98.682	105.511	6,9	0,9

Anexo 2 - Demonstração Gerencial do Resultado

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO (R\$ Milhões)	1T14	4T14	1T15	Variação (%)	
				1T15/4T14	1T15/1T14
Receitas da Intermediação Financeira	3.325	4.214	5.493	30,3	65,2
Operações de Crédito ¹	2.550	2.791	3.200	14,6	25,5
Resultado de Operações de Arrendamento Mercantil	42	25	29	16,1	(30,9)
Resultado de Operações com TVM	843	985	1.163	18,2	38,0
Resultado com Instrumentos Financeiros Derivativos	(86)	313	866	176,3	-
Resultado de Operações de Câmbio	(25)	100	235	134,4	-
Resultado das Aplicações Compulsórias	0	-	-	-	(100,0)
Despesa da Intermediação Financeira	(2.029)	(2.995)	(4.270)	42,6	110,5
Operações de Captação no Mercado	(1.431)	(2.145)	(3.154)	47,1	120,5
Operações de Empréstimos, Cessões e Repasses	(25)	(155)	(401)	158,8	-
Operações de Venda ou Transf. Ativos Financeiros	(574)	(695)	(714)	2,8	24,5
Margem Financeira Bruta	1.296	1.220	1.223	0,3	(5,7)
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa	(714)	(505)	(417)	(17,3)	(41,5)
Margem Financeira Líquida	583	715	806	12,7	38,3
Outras Receitas/Despesas Operacionais	(504)	(686)	(585)	(14,8)	15,9
Receitas de Prestação de Serviços	244	276	243	(12,1)	(0,5)
Despesas de Pessoal	(345)	(321)	(316)	(1,8)	(8,5)
Despesas Administrativas	(284)	(291)	(274)	(6,0)	(3,4)
Despesas Tributárias	(111)	(104)	(132)	26,9	19,6
Resultado de Participações em Controladas	41	37	38	2,4	(8,8)
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(51)	(282)	(143)	(49,2)	182,3
Resultado Operacional	78	29	221	674,7	182,9
Resultado Não Operacional	142	(8)	(3)	(64,5)	(102,1)
Resultado Antes dos Tributos e Participações	220	20	218	983,3	(1,1)
Imposto de Renda e Contribuição Social	(22)	104	(43)	(141,5)	95,6
Participações nos Lucros e Resultados	(46)	(50)	(53)	6,1	14,8
Lucro (Prejuízo) Líquido	152	75	122	62,7	(20,0)

1. Inclui receitas das carteiras de crédito cedidas com coobrigação realizadas no âmbito da Res. 3.533.

Anexo 3 - Qualidade da Carteira de Crédito

Consolidado – classificação por nível de risco

RISCO (R\$ Milhões)	Mar.14			Dez.14			Mar.15		
	Saldo	Provisão	Part.%	Saldo	Provisão	Part.%	Saldo	Provisão	Part.%
AA	4.283	-	7,3%	4.678	-	8,5%	3.520	-	6,4%
A	30.797	154	52,8%	27.779	139	50,3%	27.355	137	49,4%
B	9.162	92	15,7%	9.777	98	17,7%	10.278	103	18,5%
C	7.317	220	12,6%	7.264	218	13,2%	8.463	254	15,3%
D	1.637	164	2,8%	1.215	122	2,2%	1.183	118	2,1%
E	757	227	1,3%	741	222	1,3%	814	244	1,5%
F	846	425	1,5%	402	201	0,7%	386	193	0,7%
G	1.339	998	2,3%	1.346	1.062	2,4%	1.392	1.094	2,5%
H	2.142	2.142	3,7%	2.030	2.030	3,7%	2.030	2.030	3,7%
TOTAL	58.281	4.421	100,0%	55.231	4.092	100,0%	55.422	4.174	100,0%
AA-C	51.559	465	88,5%	49.498	455	89,6%	49.617	493	89,5%
D-H	6.722	3.956	11,5%	5.734	3.637	10,4%	5.805	3.680	10,5%

Atacado – concentração setorial

Atacado - Concentração Setorial	Mar/14		Dez/14		Mar/15	
	R\$M	Part.(%)	R\$M	Part.(%)	R\$M	Part.(%)
Instituições Financeiras	4.609	17,6%	4.201	16,0%	4.297	16,5%
Açúcar e Alcool	2.439	9,3%	2.160	8,2%	2.522	9,7%
Telecomunicações	1.575	6,0%	2.066	7,9%	1.687	6,5%
Agronegócio	1.343	5,1%	1.323	5,1%	1.375	5,3%
Petroquímica	1.071	4,1%	1.078	4,1%	1.310	5,0%
Varejo	1.036	4,0%	1.898	7,2%	1.234	4,7%
Trading Agro	934	3,6%	984	3,8%	800	3,1%
Geração de Energia Elétrica	878	3,4%	828	3,2%	777	3,0%
Óleo e Gás	-	0,0%	525	2,0%	772	3,0%
Construção Civil - Pesada	918	3,5%	640	2,4%	749	2,9%
Metalurgia	865	3,3%	748	2,9%	735	2,8%
Serviços	647	2,5%	665	2,5%	713	2,7%
Ferrovias	619	2,4%	731	2,8%	705	2,7%
Papel e Celulose	632	2,4%	700	2,7%	662	2,5%
Transporte Rodoviário de Carga	708	2,7%	663	2,5%	649	2,5%
Governos	448	1,7%	524	2,0%	600	2,3%
Montadoras de Veículos	349	1,3%	503	1,9%	533	2,0%
Mineração	638	2,4%	590	2,3%	480	1,8%
Frigorífico	519	2,0%	446	1,7%	460	1,8%
Construção Civil - Residencial	0	0,0%	364	1,4%	381	1,5%
Outros setores	5.925	22,7%	4.548	17,4%	4.669	17,9%
Total¹	26.151	100,0%	26.185	100,0%	26.110	100,0%

1. Não considera TVM Privado

Glossário

Ativos Rentáveis: refletem a soma de todos os ativos que geram retorno financeiro para a instituição. O retorno total desses ativos está incluído nas Receitas da Intermediação Financeira.

Carteira de Crédito Classificada: carteira de crédito contabilizada segundo os critérios estabelecidos pela Resolução nº 2.682/99 do Conselho Monetário Nacional (CMN), incluindo os ajustes a mercado de operações de crédito e arrendamento mercantil em atendimento à Carta-Circular do BACEN nº 3.624 (a partir de Jun.14).

Carteira de Crédito Ampliada: carteira de crédito classificada adicionada das garantias prestadas e das operações com títulos e valores mobiliários privados adquiridos pelo Banco.

Carteira de Crédito Gerenciada: carteira de crédito contabilizada segundo a Resolução nº CMN 2.682/99, adicionada de ativos cedidos com coobrigação para outras instituições financeiras e dos ativos cedidos para fundos de investimento em direitos creditórios – FIDCs – nos quais o Banco detém 100% das cotas subordinadas.

Carteira de Crédito Ampliada Gerenciada: carteira de crédito gerenciada, adicionada de títulos e valores mobiliários privados adquiridos pelo Banco, das garantias prestadas e de outras operações com risco de crédito.

Garantias prestadas: são operações em que o Banco garante a liquidação financeira dos contratos (aval e fiança).

Inad 90: indicador que demonstra a relação entre o saldo de operações de crédito vencidas há mais de 90 dias e o saldo total de operações de crédito.

Índice de Eficiência (IE): indicador de produtividade que demonstra a relação entre as despesas administrativas e de pessoal (líquida de demandas trabalhistas), e a soma da Margem Financeira Bruta, Receita de Serviços e Tarifas, Participações em Coligadas e Controladas, e Outras Receitas e Despesas Operacionais. Quanto menor o índice, mais “eficiente” é a instituição.

FIDC: Fundos de Investimento em Direitos Creditórios

Margem Financeira Bruta (MFB): diferença entre as receitas e despesas de intermediação financeira considerando-se as realocações gerenciais. Representa o resultado das operações de intermediação financeira, antes da provisão para risco de crédito.

New NPL: índice de formação de inadimplência acima de 90 dias calculado pela variação no saldo em atraso acima de 90 dias (NPL) mais baixas para prejuízo no trimestre (*write-offs*), dividido pela carteira final do trimestre imediatamente anterior.

Passivos Onerosos: engloba a soma de todos passivos que acarretam despesa financeira para a instituição. O custo financeiro total desses passivos reflete a despesa de intermediação financeira.

Realocações: ajustes gerenciais realizados na Demonstração do Resultado Societário (DRE) com o objetivo de possibilitar melhor entendimento do negócio e do desempenho da empresa.

Retorno sobre Ativo Total Médio (ROAA): quociente entre o lucro líquido do período e os ativos totais médios do período. Anualizado exponencialmente.

Retorno sobre Patrimônio Líquido Médio (ROAE): quociente entre o lucro líquido do período e o patrimônio líquido médio do período. Anualizado exponencialmente.

Taxa média anualizada da margem financeira (Net Interest Margin – NIM): razão entre a margem financeira bruta e os ativos rentáveis do período.

Disclaimer: eventuais declarações sobre estimativas e perspectivas sobre os negócios do Banco Votorantim 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.