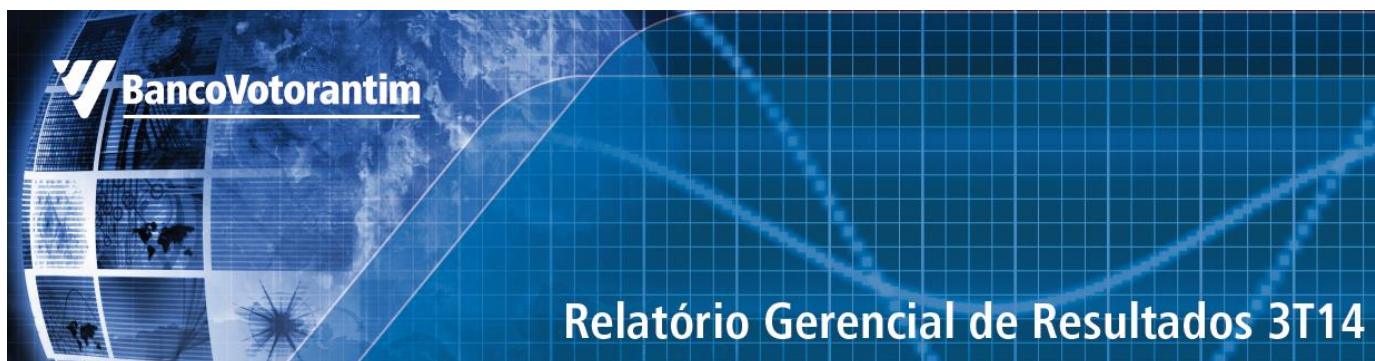




Relatório Gerencial de Resultados 3T14

Índice

Mensagem do Presidente	3
Estratégia Corporativa	4
Principais Informações	5
Demonstração Gerencial do Resultado	6
Margem Financeira Bruta (MFB).....	8
Carteira de Crédito.....	9
Originação de Financiamentos de Veículos.....	10
Inadimplência e Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa.....	12
Receitas de Prestação de Serviços.....	14
Despesas de Pessoal.....	14
Despesas Administrativas.....	15
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 - Carteira de Crédito Gerenciada por Nível de Risco	22
Glossário	23



São Paulo, 05 de novembro de 2014. O Banco Votorantim S.A. ("Banco") anuncia seus resultados do terceiro trimestre (3T14) e nove meses (9M14) de 2014. 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 Set.14 **completamos quatro trimestres consecutivos de resultados positivos – o lucro líquido somou R\$ 549 milhões no período**, confirmando mais uma vez o avanço concreto na reestruturação do Banco Votorantim.

Os principais destaques dos resultados foram:

- **Lucro líquido de R\$ 135 milhões no 3T14.** No 9M14 o lucro líquido totalizou R\$ 428 milhões, comparado a R\$-633 milhões no 9M13.
- **Geração consistente de receitas.** A Margem Financeira Bruta (MFB) recuou 2,7% em relação ao 2T14, quando houve concentração de receitas com operações do Atacado. Porém, no comparativo 9M14/9M13 a MFB cresceu 3,4%, mesmo diante da retração de 6,7% na carteira de crédito ampliada média. O NIM (*Net Interest Margin*), por sua vez, alcançou 5,1% a.a. no 9M14, ante 4,3% a.a. no 9M13, reflexo do nosso foco em rentabilidade (vs. crescimento de ativos).
- **Queda da inadimplência.** O índice de inadimplência das operações vencidas acima de 90 dias (Inad 90) da carteira gerenciada recuou para 5,9% em Set.14 – melhora de 0,6 p.p. no trimestre. No Varejo, o Inad 90 recuou para 6,2% (6,6% em Jun.14), reflexo da melhor qualidade da carteira de financiamento de veículos. No Atacado, o Inad 90 reduziu para 5,4% (6,2% em Jun.14).
- **Nova redução nas provisões de crédito (PDD).** As despesas com PDD, líquidas de receitas de recuperação, reduziram 13,7% sobre o 2T14 e 35,3% no comparativo 9M14/9M13. Mesmo diante da redução da PDD, o índice de cobertura das operações vencidas acima de 90 dias aumentou de 78% em Set.11 – início da reestruturação – para 119% em Set.13 e 126% em Set.14.
- **Redução da base de custos.** As despesas administrativas e de pessoal apresentaram redução nominal de 8,2% no comparativo 9M14/9M13, a despeito da inflação do período. No 3T14, as despesas cresceram 20,8% frente ao trimestre anterior, impactadas principalmente por demandas trabalhistas ligadas à reestruturação. Em razão do rígido controle de custos, nosso Índice de Eficiência dos últimos 12 meses alcançou 34,9% em Set.14 (46,2% em Set.13).

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 juntos já representam 43% do nosso *funding*. Também mantivemos nosso caixa livre em níveis prudencialmente elevados, acima do patamar histórico. Por fim, encerramos Set.14 com Índice de Basileia de 15,3%, 0,2 p.p. superior ao índice de Jun.14. E cabe destacar que o indicador de Capital Nível I alcançou 10,0% em Set.14, 0,1 p.p. superior a Jun.14.

Continuaremos avançando na implantação da nossa nova Agenda de Crescimento dos resultados, que é baseada em três pilares principais: (i) rentabilização dos negócios atuais e novos, (ii) aumento da eficiência operacional e (iii) aprofundamento das sinergias com o Banco do Brasil.

Estratégia Corporativa

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

Negócios de Banco de Atacado

Em 2013, o Banco revisou a estratégia dos seus negócios de Banco de Atacado, passando a focar sua atuação em empresas com faturamento anual superior a R\$ 200 milhões. Em Jan.14, o segmento CIB (Corporate & Investment Banking) incorporou o segmento BV Empresas (médias empresas), que deixou de existir. Esse processo envolveu a unificação das estruturas de atendimento, com ganho de eficiência operacional.

Com sua estrutura renovada, o CIB mantém o foco em rentabilidade por meio da disciplina no uso de capital, da precificação correta de ativos e da gestão ativa do portfólio de crédito. 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. Posicionado entre os líderes de mercado no crédito a grandes empresas, o 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 produtos e serviços de alto valor agregado – produtos estruturados, derivativos (*hedge*), câmbio, serviços de banco de investimento e distribuição local e internacional (Nova Iorque e Londres).

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 revendas multimarcas (veículos usados), em que possui histórico de liderança 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 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

	3T13	2T14	3T14	9M13	9M14	Variação	
						3T14/2T14	9M14/9M13
RESULTADOS (R\$ Milhões)							
Margem financeira bruta (a)	1.154	1.197	1.165	3.389	3.504	-2,7%	3,4%
Provisão para créditos de liquidação duvidosa - PDD (b)	(761)	(523)	(451)	(2.609)	(1.688)	-13,7%	-35,3%
Margem financeira líquida (a - b)	393	674	714	779	1.816	5,9%	133,1%
Receita de prestação de serviços	257	206	249	748	699	20,9%	-6,5%
Despesas administrativas e de pessoal	(685)	(547)	(661)	(2.000)	(1.836)	20,8%	-8,2%
Resultado operacional	(235)	164	187	(1.046)	429	13,7%	-
Lucro líquido (Prejuízo)	(159)	140	135	(633)	428	-3,6%	-

INDICADORES GERENCIAIS (%)							
Retorno sobre Patrimônio Líquido Médio ¹ (ROAE)	(8,7)	7,7	7,3	(11,1)	7,7	-0,5 p.p.	18,8 p.p.
Retorno sobre Ativo Total Médio ² (ROAA)	(0,6)	0,6	0,6	(0,8)	0,6	0,0 p.p.	1,3 p.p.
Spread global bruto ³ (NIM)	4,6	5,4	5,4	4,3	5,1	0,0 p.p.	0,8 p.p.
Índice de Eficiência (IE) - acumulado 12 meses ⁴	46,2	36,0	34,9	46,2	34,9	-1,1 p.p.	-11,3 p.p.
Índice de Basileia	13,9	15,1	15,3	13,9	15,3	0,2 p.p.	1,4 p.p.

INDICADORES MACROECONÔMICOS⁵							
CDI - taxa acumulada no período (%)	2,1	2,5	2,7	5,6	7,8	0,2 p.p.	2,2 p.p.
Taxa Selic - meta final (% a.a.)	9,0	11,0	11,0	9,00	11,0	0,0 p.p.	2,0 p.p.
IPCA - taxa acumulada no período (%)	0,6	1,5	0,8	3,8	4,6	-0,7 p.p.	0,8 p.p.
Dólar - final (R\$)	2,23	2,20	2,45	2,23	2,45	11,1%	9,8%
Risco País - EMBI (pontos)	232	208	239	232	239	31,0 p.p.	7,0 p.p.

	Set.13	Jun.14	Set.14	Variação	
				Set14/Jun14	Set14/Set13
BALANÇO PATRIMONIAL (R\$ Milhões)					
Total de ativos	110.655	96.284	98.016	1,8%	-11,4%
Carteira de crédito classificada	54.903	53.055	52.733	-0,6%	-4,0%
Segmento Atacado	18.014	17.163	17.332	1,0%	-3,8%
Segmento Varejo	36.889	35.891	35.400	-1,4%	-4,0%
Avais e fianças	11.740	10.148	9.837	-3,1%	-16,2%
Ativos cedidos com coobrigação (<i>off-balance</i>)	5.396	2.812	2.135	-24,1%	-60,4%
Ativos cedidos para FIDCs ⁶ (<i>off-balance</i>)	981	406	287	-29,4%	-70,7%
Recursos captados	73.892	71.677	72.401	1,0%	-2,0%
Patrimônio líquido	7.098	7.587	7.683	1,3%	8,2%
Patrimônio de Referência	10.728	11.052	11.190	1,2%	4,3%

INDICADORES DE QUALIDADE DA CARTEIRA GERENCIADA⁷ (%)					
Operações Vencidas há +90 dias/ Carteira de Crédito	5,5	6,5	5,9	0,3 p.p.	0,8 p.p.
Saldo de Provisão / Operações Vencidas há +90 dias	119	118	126	8,0 p.p.	7,0 p.p.
Saldo de Provisão / Carteira de Crédito	6,5	7,7	7,5	-0,2 p.p.	0,9 p.p.

OUTRAS INFORMAÇÕES					
Recursos geridos ⁸ (R\$ Milhões)	42.656	40.594	41.708	2,7%	-2,2%

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. Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios dos quais o Banco Votorantim detém 100% das cotas subordinadas.

7. 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).

8. 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 entendimento do desempenho do Banco e de seus negócios, as explicações do resultado são baseadas na Demonstração do Resultado Gerencial, que considera algumas realocações gerenciais realizadas na Demonstração do Resultado Societário auditado. Basicamente, essas realocações se referem a:

- Variações cambiais dos 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 da estratégia de *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; e
- Despesas com provisões de crédito referentes às carteiras cedidas com coobrigação antes da entrada em vigor da Resolução 3.533 e Receitas de recuperação de créditos baixados para prejuízo, ambas contabilizadas em Receitas com Operações em Crédito e que foram realocadas para Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa.

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 estratégia de *hedge* dos investimentos no exterior também considera o impacto dos efeitos fiscais associados.

Conciliação entre o Resultado Contábil e o Gerencial – 2T14 e 3T14

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO (R\$ Milhões)	2T14 Contábil	Ajustes	2T14 Gerencial	3T14 Contábil	Ajustes	3T14 Gerencial
Receitas da Intermediação Financeira	3.618	(299)	3.319	4.134	(10)	4.124
Operações de Crédito ¹	2.739	(245)	2.494	2.928	(158)	2.770
Resultado de Operações de Arrendamento Mercantil	34	-	34	24	-	24
Resultado de Operações com TVM	934	-	934	872	-	872
Resultado com Instrumentos Financeiros Derivativos	(83)	(54)	(137)	213	148	361
Resultado de Operações de Câmbio	(7)	-	(7)	96	-	96
Resultado das Aplicações Compulsórias	-	-	-	-	-	-
Despesa da Intermediação Financeira	(2.122)	-	(2.122)	(2.959)	-	(2.959)
Operações de Captação no Mercado	(1.484)	-	(1.484)	(2.189)	-	(2.189)
Operações de Empréstimos e Repasses	(25)	-	(25)	(167)	-	(167)
Operações de Venda ou Transf. Ativos Financeiros	(613)	-	(613)	(603)	-	(603)
Margem Financeira Bruta	1.496	(299)	1.197	1.175	(10)	1.165
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa	(768)	245	(523)	(609)	158	(451)
Margem Financeira Líquida	728	(54)	674	566	148	714
Outras Receitas/Despesas Operacionais	(536)	27	(510)	(425)	(102)	(527)
Receitas de Prestação de Serviços	206	-	206	249	-	249
Despesas de Pessoal e Administrativas	(547)	-	(547)	(661)	-	(661)
Despesas Tributárias	(113)	3	(110)	(112)	(6)	(118)
Resultado de Participações Coligadas e Controladas	34	-	34	36	-	36
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(116)	23	(93)	62	(96)	(34)
Resultado Operacional	192	(28)	164	141	46	187
Resultado Não Operacional	(0)	-	(0)	(27)	-	(27)
Resultado Antes da Tributação s/ Lucro	191	(28)	164	113	46	159
Imposto de Renda e Contribuição Social	(7)	28	21	72	(46)	25
Participações nos Lucros e Resultados	(44)	-	(44)	(50)	-	(50)
Lucro (Prejuízo) Líquido	140	-	140	135	-	135

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

Conciliação entre o Resultado Contábil e o Gerencial – 9M13 e 9M14

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO (R\$ Milhões)	9M13 Contábil	Ajustes	9M13 Gerencial	9M14 Contábil	Ajustes	9M14 Gerencial
Receitas da Intermediação Financeira	10.234	(325)	9.909	11.085	(471)	10.614
Operações de Crédito ¹	7.667	(410)	7.257	8.154	(492)	7.662
Resultado de Operações de Arrendamento Mercantil	194	-	194	99	-	99
Resultado de Operações com TVM	2.797	-	2.797	2.650	-	2.650
Resultado com Instrumentos Financeiros Derivativos	(652)	85	(568)	117	21	138
Resultado de Operações de Câmbio	206	-	206	65	-	65
Resultado das Aplicações Compulsórias	22	-	22	0	-	0
Despesa da Intermediação Financeira	(6.520)	-	(6.520)	(7.110)	-	(7.110)
Operações de Captação no Mercado	(4.844)	-	(4.844)	(5.104)	-	(5.104)
Operações de Empréstimos e Repasses	(543)	-	(543)	(216)	-	(216)
Operações de Venda ou Transf. Ativos Financeiros	(1.134)	-	(1.134)	(1.789)	-	(1.789)
Margem Financeira Bruta	3.714	(325)	3.389	3.975	(471)	3.504
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa	(3.019)	410	(2.609)	(2.180)	492	(1.688)
Margem Financeira Líquida	695	85	779	1.796	21	1.816
Outras Receitas/Despesas Operacionais	(1.758)	(67)	(1.825)	(1.347)	(41)	(1.388)
Receitas de Prestação de Serviços	748	-	748	699	-	699
Despesas de Pessoal e Administrativas	(2.000)	-	(2.000)	(1.836)	-	(1.836)
Despesas Tributárias	(397)	(2)	(400)	(341)	2	(338)
Resultado de Participações Coligadas e Controladas	74	-	74	111	-	111
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(182)	(65)	(247)	19	(43)	(24)
Resultado Operacional	(1.064)	18	(1.046)	449	(20)	429
Resultado Não Operacional	(29)	-	(29)	115	-	115
Resultado Antes da Tributação s/ Lucro	(1.093)	18	(1.075)	563	(20)	543
Imposto de Renda e Contribuição Social	622	(18)	604	4	20	24
Participações nos Lucros e Resultados	(162)	-	(162)	(140)	-	(140)
Lucro (Prejuízo) Líquido	(633)	-	(633)	428	-	428

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

Análise do Resultado Gerencial

Margem Financeira Bruta (MFB)

A MFB reduziu 2,7% no comparativo 3T14/2T14, principalmente porque no 2T14 houve maior concentração de receitas com operações do Atacado. Contudo, cabe destacar que no comparativo 9M14/9M13 a MFB cresceu 3,4%, mesmo diante da retração de 7,4% na carteira de crédito ampliada nos últimos 12 meses, reflexo do foco estratégico do Banco em rentabilizar seu portfólio atual de negócios (vs. crescer ativos). Desde Set.11, quando o Banco iniciou seu processo de reestruturação, a instituição reforçou sua disciplina no uso de capital, que inclui seletividade na concessão de crédito, gestão ativa da carteira e ênfase em serviços e produtos com baixo consumo de capital.

MARGEM FINANCEIRA BRUTA (MFB) (R\$ Milhões)	3T13	2T14	3T14	9M13	9M14	Variação (%)	
						3T14/2T14	9M14/9M13
Receitas da Intermediação Financeira	3.347	3.319	4.124	9.909	10.614	24,2	7,1
Total Operações de Crédito	2.435	2.494	2.770	7.257	7.662	11,1	5,6
Operações de Crédito	1.688	1.590	1.878	5.548	5.011	18,2	(9,7)
Operações de Venda ou Transf. Ativos Financeiros ¹	746	905	892	1.709	2.651	(1,4)	55,1
Operações de Arrendamento Mercantil	64	34	24	194	99	(30,4)	(48,8)
Resultado de Operações com TVM	957	934	872	2.797	2.650	(6,6)	(5,3)
Resultado com Instrumentos Financeiros Derivativos	(164)	(137)	361	(568)	138	-	-
Resultado de Operações de Câmbio	53	(7)	96	206	65	-	(68,6)
Resultado das Aplicações Compulsórias	2	-	-	22	0	-	(98,7)
Despesa da Intermediação Financeira	(2.193)	(2.122)	(2.959)	(6.520)	(7.110)	39,4	9,0
Operações de Captação no Mercado	(1.596)	(1.484)	(2.189)	(4.844)	(5.104)	47,5	5,4
Operações de Empréstimos e Repasses	(111)	(25)	(167)	(543)	(216)	-	(60,1)
Operações de Venda ou Transf. Ativos Financeiros	(487)	(613)	(603)	(1.134)	(1.789)	(1,6)	57,8
Margem Financeira Bruta	1.154	1.197	1.165	3.389	3.504	(2,7)	3,4

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

As receitas da intermediação financeira cresceram 24,2% (R\$ 805 milhões) em relação ao 2T14, impulsionadas principalmente pela nova expansão do total de receitas com operações de crédito (R\$ 276 milhões), que incluem as receitas de juros de ativos cedidos ao acionista Banco do Brasil (BB) com retenção substancial de riscos (cessões com coobrigação no âmbito da Resolução 3.533).

O crescimento das receitas da intermediação financeira em relação ao 2T14 também é explicado pela variação positiva no resultado com instrumentos financeiros derivativos (R\$ 498 milhões), os quais são utilizados regularmente como *hedge* dos investimentos no exterior e 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. No 3T14, por exemplo, o Dólar norte-americano apreciou 11,1% frente ao Real (Dólar encerrou Set.14 cotado a R\$ 2,45, ante R\$ 2,20 em Jun.14). Na demonstração de resultados, essa apreciação do Dólar impactou negativamente as despesas da intermediação financeira, mas esse impacto foi em grande parte compensado pelo melhor resultado com instrumentos financeiros derivativos, praticamente neutralizando o efeito da variação cambial na MFB.

Importante observar que o Banco realiza cessões de ativos de crédito com coobrigação ao BB de forma periódica. Até Dez.11, as receitas dessas operações eram reconhecidas no ato da cessão – conforme legislação vigente à época. Entretanto, desde Jan.12 passou a vigorar a Resolução 3.533, que alterou as regras de contabilização de novas operações cessões de créditos com retenção substancial de riscos e benefícios. Pelas novas regras, os créditos cedidos com coobrigação permanecem registrados no ativo do cedente (instituição vendedora), que apropria as receitas destas operações ao longo do prazo dos contratos. Em outras palavras, as operações de cessão de créditos (com coobrigação) realizadas no âmbito da Resolução 3.533 não impactam o resultado no ato da cessão. Contudo, cabe destacar que quando um contrato é cedido com coobrigação, as receitas do mesmo passam a ser reconhecidas na linha de “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 acima.

No comparativo 9M14/9M13, as receitas da intermediação financeira aumentaram 7,1% (R\$ 705 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 5,6% em relação ao 9M13, para R\$ 7.662 milhões, mesmo diante da retração de 4,0% na carteira classificada nos últimos 12 meses. Este crescimento foi impulsionado pelo melhor desempenho do negócio de financiamento de veículos, beneficiado principalmente pela redução da inadimplência acima de 60 dias (i.e. crescimento da parcela da carteira geradora de receitas).

Ao final de Set.14, o saldo *off-balance* de ativos cedidos com coobrigação até Dez.11 somava R\$ 2,1 bilhões, ante R\$ 6,4 bilhões em Set.13. O Banco já reconheceu as receitas desses ativos no ato da cessão, mas permanece responsável pelas despesas associadas à liquidação antecipada (pré-pagamento) desses contratos cedidos, bem como por despesas com provisões de crédito. No 9M14 foram reconhecidas despesas de R\$ 61 milhões referentes à liquidação antecipada destes contratos, ante R\$ 220 milhões no 9M13, que impactaram negativamente as receitas com operações de crédito do período. Conforme já mencionado, as despesas com provisões de crédito para esses contratos são realocadas gerencialmente para a linha de Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa. Além disso, vale ressaltar que o Banco não adotou a opção prevista na Resolução 4.036 sobre o tratamento das perdas de liquidações antecipadas, reconhecendo-as integralmente no momento em que elas ocorrem.

As despesas de intermediação financeira cresceram 39,4% (R\$ 837 milhões) em relação ao 2T14, principalmente por efeitos de variações cambiais, os quais são em grande parte compensados pelo uso de instrumentos financeiros derivativos (*hedge*). No comparativo 9M14/9M13, as despesas de intermediação financeira cresceram 9,0% (R\$ 590 milhões), também impactadas, principalmente, por efeitos de variações cambiais.

No 9M14, como parte da estratégia de alongamento do prazo médio de captação e redução do seu custo, o Banco captou R\$ 8,1 bilhões por meio da cessão ao BB, com retenção substancial de riscos e benefícios, de R\$ 6,9 bilhões em ativos de crédito do negócio de Varejo. Especificamente no 3T14, o volume de recursos captado por meio de cessões com coobrigação ao BB somou R\$ 4,2 bilhões, contribuindo para manter o nível de caixa livre do Banco prudencialmente elevado.

O NIM (*Net Interest Margin*) alcançou 5,4% a.a. no 3T14, estável em relação ao trimestre anterior. No comparativo 9M14/9M13, o NIM registrou expansão de 0,8 p.p., resultado tanto do aumento da Margem Financeira Bruta quanto principalmente da redução do saldo médio de Ativos Rentáveis.

NET INTEREST MARGIN (NIM) (R\$ Milhões)	3T13	2T14	3T14	9M13	9M14
Margem Financeira Bruta (A)	1.154	1.197	1.165	3.389	3.504
Ativos Rentáveis Médios (B)	102.260	91.065	88.676	105.837	92.274
Compulsório	200	62	56	564	75
Aplicações Interfinanceiras de Liquidez	15.374	9.287	8.888	15.920	10.374
Títulos e Valores Mobiliários	31.360	28.283	26.839	33.319	28.203
Carteira de Crédito	55.326	53.433	52.894	56.034	53.622
NIM (A/B)	4,6%	5,4%	5,4%	4,3%	5,1%

Carteira de Crédito

O Banco é responsável pelo risco dos ativos cedidos com coobrigação para outras instituições financeiras e dos ativos cedidos para FIDC (Fundos de Investimento em Direitos Creditórios) dos quais detém 100% das cotas subordinadas. 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 Set.14, a carteira consolidada de operações de crédito classificadas pela Resolução 2.682 atingiu R\$ 52,7 bilhões, com retração de 0,6% em relação a Jun.14 e de 4,0% nos últimos 12 meses. A carteira de crédito gerenciada, por sua vez, encerrou Set.14 em R\$ 55,2 bilhões, com redução de 2,0% em relação a Jun.14 e de 10,0% nos últimos 12 meses. Importante lembrar que, diante do novo ambiente regulatório imposto pela Resolução 3.533, os créditos cedidos com retenção substancial de risco permanecem, desde Jan.12, registrados no

ativo do Banco. Por isso, o saldo *off-balance* de ativos cedidos com retenção de risco tende a zero ao longo do tempo, fazendo a carteira gerenciada convergir para a carteira classificada.

A carteira de crédito ampliada do Atacado, que inclui garantias prestadas e TVM privado, encerrou Set.14 com saldo de R\$ 32,3 bilhões, praticamente estável no trimestre e com redução de 10,9% em 12 meses, resultado da maior disciplina no uso de capital e da revisão da estratégia de atuação no mercado de médias empresas ("middle market"). No final de 2013, o Banco tomou a decisão de focar sua atuação em empresas com faturamento anual superior a R\$ 200 milhões e, por consequência, tem reduzido gradativamente sua exposição no chamado "lower middle".

CARTEIRA DE CRÉDITO (R\$ Milhões)	Set.13	Jun.14	Set.14	Variação (%)	
				Set14/Jun14	Set14/Set13
Segmento Atacado - CIB (a)	18.014	17.163	17.332	1,0	(3,8)
Segmento Varejo (b)	36.889	35.891	35.400	(1,4)	(4,0)
Veículos (CDC e Leasing)	29.832	29.586	29.345	(0,8)	(1,6)
Consignado	6.637	5.789	5.533	(4,4)	(16,6)
Outros (cartão de crédito e crédito pessoal)	420	516	522	1,1	24,2
Carteira de Crédito Classificada (c=a+b)	54.903	53.055	52.733	(0,6)	(4,0)
Avais e fianças prestados (d)	11.740	10.148	9.837	(3,1)	(16,2)
TVM Privado (e)	6.446	5.011	5.084	1,5	(21,1)
Carteira de Crédito Ampliada (f=c+d+e)	73.090	68.213	67.654	(0,8)	(7,4)
Ativos Cedidos do Varejo - off-balance¹ (g)	6.377	3.218	2.422	(24,7)	(62,0)
Ativos cedidos com coobrigação para Bancos	5.396	2.812	2.135	(24,1)	(60,4)
Veículos (CDC e Leasing)	3.870	1.959	1.459	(25,5)	(62,3)
Consignado	1.526	853	677	(20,6)	(55,7)
Ativos cedidos para FIDC ²	981	406	287	(29,4)	(70,7)
Carteira de Crédito Ampliada Gerenciada (h=f+g)	79.467	71.431	70.076	(1,9)	(11,8)
Segmento Atacado - CIB (a+d+e)	36.200	32.322	32.253	(0,2)	(10,9)
Segmento Varejo (b+g)	43.267	39.109	37.823	(3,3)	(12,6)
Veículos (CDC e Leasing)	34.683	31.951	31.091	(2,7)	(10,4)
Consignado	8.163	6.642	6.210	(6,5)	(23,9)
Outros (cartão de crédito e crédito pessoal)	420	516	522	1,1	24,2

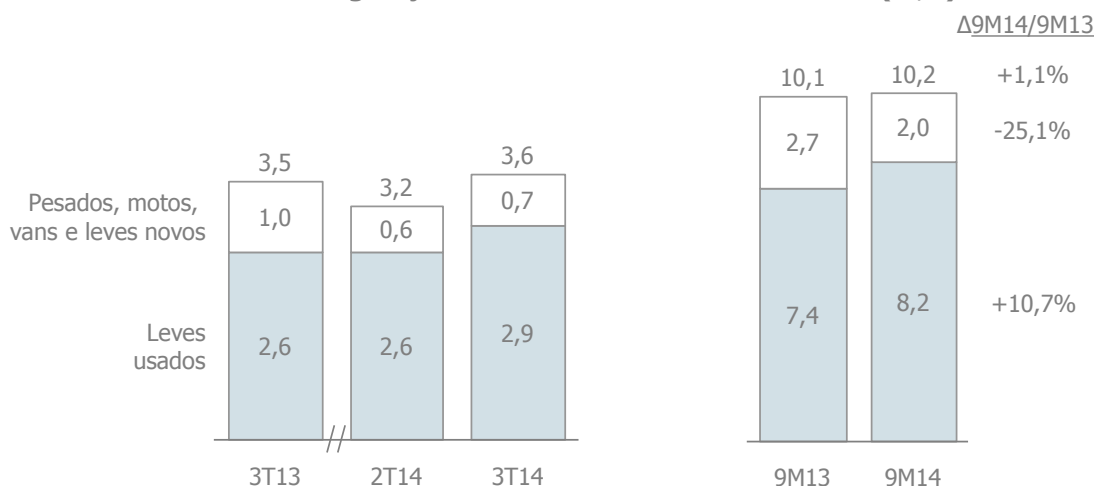
1. Ativos cedidos antes da Res. 3.533; 2. FIDCs dos quais o Banco Votorantim detém 100% das cotas subordinadas.

No Varejo, a carteira de crédito classificada atingiu R\$ 35,4 bilhões em Set.14, com redução de 1,4% em relação a Jun.14, decorrente da retração das carteiras de financiamento de veículos e empréstimos consignados. Nos últimos 12 meses, a carteira classificada apresentou retração de 4,0%, reflexo do maior conservadorismo na concessão de crédito, do foco em assegurar a qualidade e rentabilidade das novas safras, e da moderação da demanda. Cabe destacar que, mesmo diante da retração da carteira classificada nos últimos 12 meses, houve crescimento nas receitas totais com operações de crédito do Varejo, conforme explicado anteriormente. Por sua vez, a carteira gerenciada do Varejo alcançou R\$ 37,8 bilhões em Set.14, com redução de 12,6% em 12 meses, principalmente devido à diminuição do saldo das carteiras cedidas com coobrigação até Dez.11, que tendem a zero.

Originação de Financiamentos de Veículos

O volume de originação de financiamentos de veículos somou R\$ 10,2 bilhões nos primeiros nove meses de 2014, 1,1% maior em relação ao mesmo período do ano anterior. Importante destacar 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\$ 8,2 bilhões no 9M14, apresentando crescimento de 10,7% em relação ao 9M13.

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: 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, entre outros benefícios. Com as diversas melhorias implantadas nos últimos trimestres, o percentual de decisões automáticas de crédito para veículos leves alcançou 78% em Set.14, comparado a 65% em Dez.13 e apenas 28% em Jan.12.

O Banco também tem mantido 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 3T14, 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.

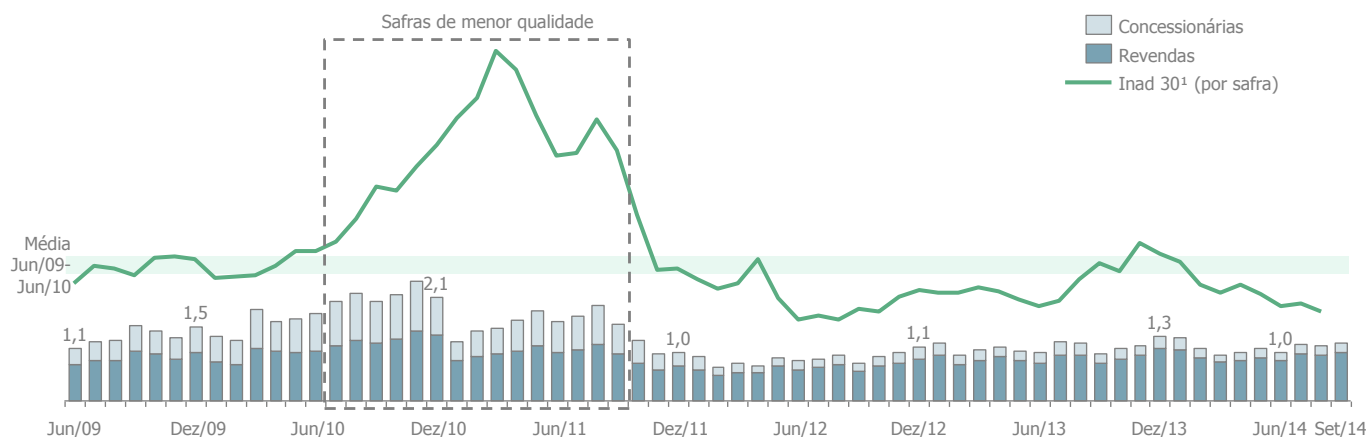
VEÍCULOS - Produção	3T13	2T14	3T14	Variação	
				3T14/2T14	3T14/3T13
Taxa média (% a.a.)	25,0	26,4	26,2	-0,2 p.p.	1,2 p.p.
Prazo Médio (meses)	45	44	44	-	-
Valor financiado / Valor do Bem - %	62,7	60,7	60,4	-0,3 p.p.	-2,3 p.p.
Veículos Leves Usados/ Veículos Leves (%)	81,3	86,3	86,6	0,3 p.p.	5,3 p.p.

VEÍCULOS - Carteira	Set.13	Jun.14	Set.14	Variação	
				Set14/Ju14	Set14/Set13
Taxa média ¹ (% a.a.)	25,0	25,3	25,4	0,1 p.p.	0,4 p.p.
Prazo Médio (meses)	16	16	16	-	-
Valor financiado / Valor do Bem - %	63,6	57,3	55,8	-1,5 p.p.	-7,8 p.p.
Veículos Usados/ Carteira de Veículos (%)	73,4	78,0	79,2	1,2 p.p.	5,8 p.p.
Idade Média dos Veículos (anos)	5	5	5	-	-

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 três anos 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 (%)



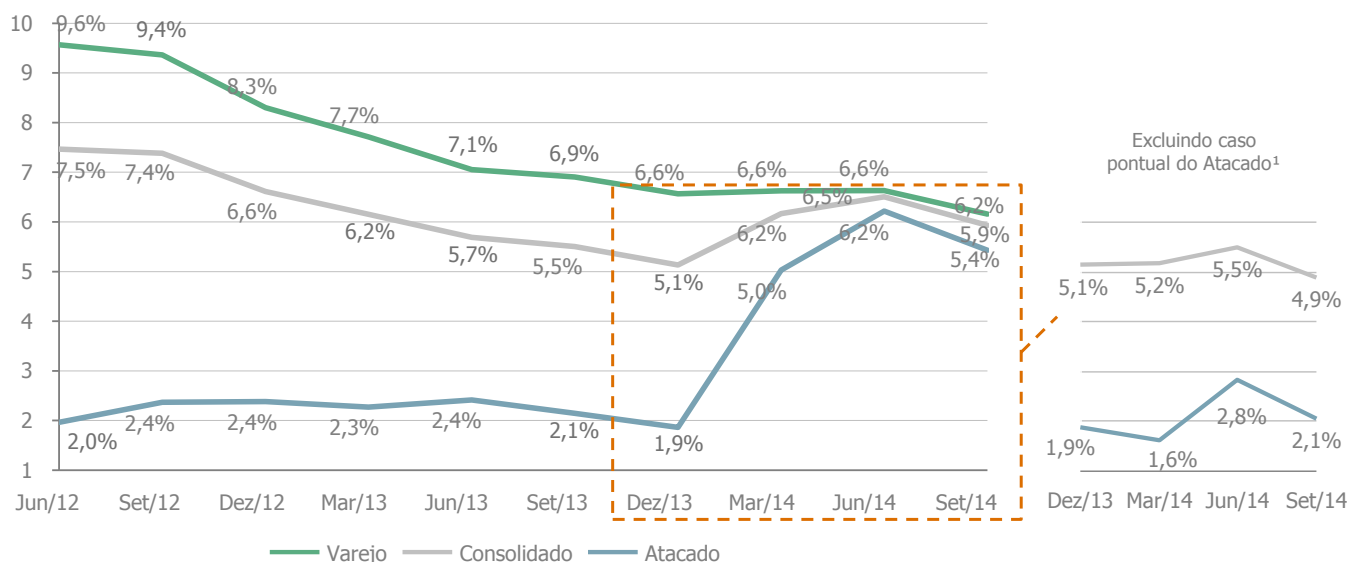
1. Percentual da produção de cada mês com atraso da 1ª parcela superior a 30 dias

As carteiras originadas até Jun.10 e após Set.11, que possuem melhor qualidade, representavam 85% da carteira gerenciada de veículos em Set.14, ante 67% em Set.13. Esse crescimento contribuiu para a melhora da inadimplência acima de 90 dias ("Inad 90") da carteira de veículos leves nos últimos 12 meses (Set.14: 5,9%; Set.13: 6,5%).

Inadimplência e Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa

O índice de inadimplência das operações de crédito vencidas acima de 90 dias, Inad 90, recuou para 5,9% em Set.14 – melhora de 0,6 p.p. no trimestre. Em relação a Set.13, o Inad 90 aumentou 0,4 p.p. principalmente devido ao atraso de um caso pontual do Atacado, o qual está classificado no nível de risco "G" da Resolução 2.682, com nível de provisionamento de 90% (R\$ 541 milhões). Desconsiderando esse caso específico, a inadimplência consolidada teria encerrado Set.14 em 4,9%, com melhora de 0,6 p.p. em 12 meses.

Inad 90 / Carteira gerenciada (%)



1. Caso específico que no final de Set/14 estava classificado no nível de risco "G", com 90% de provisão (ou R\$ 541M).

No Varejo, a inadimplência da carteira gerenciada encerrou Set.14 em 6,2%, com redução de 0,4 p.p. em relação a Jun.14, principalmente em razão da melhora na qualidade da carteira de financiamento de veículos. No Atacado, a inadimplência recuou para 5,4% em Set.14, ante 6,2% em Jun.14. Desconsiderando o caso pontual supramencionado, a inadimplência do Atacado teria encerrado Set.14 em 2,1%, mesmo patamar de 12 meses atrás.

As despesas com provisões de crédito (PDD), líquidas de receitas de recuperação de créditos baixados anteriormente para prejuízo, reduziram 13,7% (R\$ 72 milhões) sobre o 2T14 e 35,3% (R\$ 921 milhões) no comparativo 9M14/9M13, reflexo da melhor qualidade das carteiras tanto do Varejo quanto do Atacado. Essa

redução das despesas consolidadas com PDD contribuiu para o crescimento da Margem Financeira Líquida, que somou R\$ 714 milhões no 3T14, conforme quadro a seguir.

MARGEM FINANCEIRA LÍQUIDA (R\$ Milhões)	3T13	2T14	3T14	9M13	9M14	Variação (%)	
						3T14/2T14	9M14/9M13
Margem Financeira Bruta	1.154	1.197	1.165	3.389	3.504	(2,7)	3,4
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa	(761)	(523)	(451)	(2.609)	(1.688)	(13,7)	(35,3)
Atacado	(199)	(116)	(74)	(645)	(346)	(36,4)	(46,4)
Varejo	(563)	(407)	(378)	(1.964)	(1.342)	(7,3)	(31,7)
Margem Financeira Líquida	393	674	714	779	1.816	5,9	133,1

Importante destacar que, mesmo diante da redução das despesas com PDD, o índice de cobertura das operações de crédito vencidas há mais de 90 dias (IC 90) alcançou 126% em Set.14, percentual superior aos 119% de Set.13 e aos 78% de Set.11 – início do processo de reestruturação. O aumento gradual do IC 90 desde Set.11 reflete a maior prudência adotada pela instituição com relação a provisões, bem como a redução do saldo de operações inadimplentes.

QUALIDADE DA CARTEIRA DE CRÉDITO GERENCIADA (R\$ Milhões, exceto quando indicado)	Set.13	Jun.14	Set.14
Carteira de Crédito	61.281	56.273	55.155
Operações Vencidas há +90 dias / Carteira de Crédito	5,5%	6,5%	5,9%
Baixa para Prejuízo (a)	(902)	(860)	(771)
Recuperação de Crédito (b)	223	223	148
Perda Líquida (a+b)	(679)	(636)	(623)
Perda Líquida / Carteira de Crédito - anualizada	4,5%	4,6%	4,6%
<i>New NPL</i>	659	959	383
<i>New NPL</i> / Carteira de Crédito ¹	1,0%	1,7%	0,7%
Saldo de Provisão para Devedores Duvidosos	4.003	4.308	4.114
Saldo de Provisão / Carteira de Crédito	6,5%	7,7%	7,5%
Saldo de Provisão / Operações Vencidas há +90 dias	119%	118%	126%
Saldo AA-C	55.194	49.827	49.146
Saldo AA-C / Carteira de Crédito	90,1%	88,5%	89,1%
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 anterior.

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

- O indicador *New NPL* somou R\$ 383 milhões no 3T14, equivalente a apenas 0,7% da carteira de crédito; e
- A relação entre as despesas de PDD, líquidas de recuperações, e o saldo da carteira de crédito gerenciada recuou para 0,8% no 3T14 – menor patamar desde o 1T11.

Receitas de Prestação de Serviços

As receitas de prestação de serviços e tarifas bancárias cresceram 20,9% em relação ao 2T14, principalmente devido ao crescimento no volume de tarifas no Varejo. No comparativo 9M14/9M13, as receitas apresentaram retração de 6,5%, impactadas principalmente pela redução no volume das receitas do Atacado (Rendas de garantias prestadas), bem como pela redução nas receitas com confecção cadastro. Essa retração foi parcialmente compensada pelo aumento de R\$ 10 milhões nas receitas com cartão de crédito.

RECEITAS DE PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS ¹ (R\$ Milhões)	3T13	2T14	3T14	9M13	9M14	Variação (%)	
						3T14/2T14	9M14/9M13
Confecção de cadastro	72	38	56	204	168	48.1	(17.7)
Avaliação de bens	44	42	47	132	135	12.7	2.4
Cartão de crédito	9	11	12	24	34	5.6	40.3
Rendas de garantias prestadas	43	38	37	132	108	(3.1)	(17.9)
Administração de fundos de investimento	32	27	29	94	85	9.9	(9.2)
Comissões sobre colocação de títulos	14	14	24	51	45	70.0	(12.2)
Assessoria financeira	4	2	2	9	6	31.8	(35.3)
Outras ²	39	35	42	102	118	20.6	15.6
Total Receita de Prestação de Serviços	257	206	249	748	699	20.9	(6.5)

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 cresceram 25,0% frente ao trimestre anterior, impactadas principalmente pelas maiores despesas com demandas trabalhistas relacionadas à reestruturação, bem como pelo reajuste de 8,5% referente ao acordo coletivo de trabalho (dissídio). No comparativo 9M14/9M13, o crescimento foi de 8,4%, impactado por maiores despesas com demandas trabalhistas e provisões para programas de remuneração variável. Desconsiderando as despesas trabalhistas, as despesas de pessoal teriam sido maiores em 12,0% no comparativo 3T14/2T14, e em 4,8% no 9M14/9M13, abaixo da inflação do período (IPCA de 6,75% nos últimos 12 meses).

DESPESAS DE PESSOAL (R\$ Milhões)	3T13	2T14	3T14	9M13	9M14	Variação (%)	
						3T14/2T14	9M14/9M13
Honorários	(3)	(4)	(4)	(11)	(13)	0,1	16,6
Benefícios	(32)	(32)	(32)	(97)	(96)	(0,7)	(0,9)
Encargos Sociais	(40)	(41)	(38)	(134)	(128)	(5,9)	(4,5)
Proventos	(145)	(137)	(165)	(404)	(439)	20,5	8,6
Treinamento	(0)	(1)	(1)	(1)	(3)	26,6	139,7
Demandas Trabalhistas	(101)	(74)	(121)	(271)	(317)	63,2	17,0
Total Despesas de Pessoal	(322)	(290)	(362)	(919)	(997)	25,0	8,4
Total Despesas de Pessoal excl. Demandas Trabalhistas	(221)	(216)	(241)	(648)	(679)	12,0	4,8

O Banco encerrou Set.14 com 4.976 funcionários, excluindo estagiários e estatutários.

Despesas Administrativas

No 3T14, as despesas administrativas cresceram 16,1% em relação ao trimestre anterior, impactadas principalmente por maiores despesas com campanhas de cobrança e com provisões para honorários jurídicos. É importante ressaltar que, no comparativo 9M14/9M13, as despesas administrativas apresentaram redução nominal de 22,4% (R\$ 242 milhões), refletindo as diversas iniciativas de redução de custos e de aumento da eficiência operacional adotadas desde 2012, com destaque para a redução das despesas com cobrança do Varejo – reflexo da racionalização de custos com despachantes, DETRAN (Departamento de Trânsito), emolumentos cartorários e consultorias jurídicas, bem como a melhora da qualidade da carteira.

O Índice de Eficiência (IE) acumulado dos últimos 12 meses encerrou Set.14 em 34,9%, ante 36,0% em Jun.14.

DESPESAS ADMINISTRATIVAS (R\$ Milhões)	3T13	2T14	3T14	9M13	9M14	Variação (%)	
						3T14/2T14	9M14/9M13
Aluguéis	(24)	(23)	(21)	(79)	(75)	(8,2)	(5,3)
Comunicações	(15)	(18)	(22)	(47)	(56)	20,4	17,7
Processamento de Dados	(46)	(46)	(46)	(132)	(134)	(0,6)	1,5
Serviços do Sistema Financeiro	(33)	(38)	(33)	(108)	(104)	(11,5)	(4,3)
Serviços Técnicos Especializados	(141)	(65)	(92)	(371)	(236)	41,9	(36,6)
Emolumentos Judiciais	(50)	(29)	(35)	(174)	(99)	21,0	(42,7)
Outras	(53)	(39)	(50)	(170)	(136)	28,0	(19,9)
Total Despesas Administrativas	(363)	(257)	(298)	(1.081)	(839)	16,1	(22,4)

Outras Receitas e Despesas Operacionais

No 3T14, as outras receitas e despesas operacionais totalizaram R\$-34 milhões, ante R\$-93 milhões no 2T14, variação explicada principalmente pela reversão de provisão para passivos contingentes.

No 9M14, as outras receitas e despesas operacionais totalizaram R\$-24 milhões, ante R\$-248 milhões no 9M13. Essa variação positiva é explicada principalmente pela reversão, no 1T14, de provisões para programas de remuneração variável.

Funding e Liquidez

O volume de recursos captados alcançou R\$ 72,4 bilhões ao final de Set.14, com redução de 2,0% nos últimos 12 meses, conforme tabela a seguir.

RECURSOS CAPTADOS (R\$ Bilhões)	Set.13	Jun.14	Set.14	Variação %	
				Set14/Jun14	Set14/Set13
Debêntures (compromissadas)	16,3	15,8	14,4	(9,0)	(11,6)
Depósitos	7,6	5,9	5,3	(9,6)	(30,3)
Depósitos a Prazo	5,1	3,7	3,2	(12,0)	(36,0)
Outros depósitos	2,6	2,2	2,1	(5,6)	(18,9)
Letras	15,0	15,8	16,0	1,2	6,5
Letras Financeiras	12,3	12,8	12,7	(0,7)	3,8
Letras de Crédito do Agronegócio	2,6	2,5	2,9	14,3	10,0
Letras de Crédito Imobiliário	0,2	0,5	0,4	(14,9)	131,8
Empréstimos e Repasses	7,7	5,7	6,5	14,0	(15,7)
Dívida Subordinada	7,1	7,7	7,0	(8,2)	(0,3)
TVM exterior	7,2	6,1	6,1	(0,1)	(15,1)
Obrigações com cessões de crédito	10,4	13,2	15,5	17,6	48,5
Outros ¹	2,6	1,5	1,6	2,9	(38,5)
Total de Captações (a)	73,9	71,7	72,4	1,0	(2,0)
Carteira de Crédito Classificada (b)	54,9	53,1	52,7	(0,6)	(4,0)
Carteira de Crédito Classificada/Total de Captações (b/a) (%)	74,3	74,0	72,8	-1,2 p.p.	-1,5 p.p.

1. Inclui Box de Opções e outras emissões

Desde o início do processo de reestruturação, em Set.11, a carteira de crédito classificada reduziu 17,7% (Set.11: R\$ 64,0 bilhões, Set.14: R\$ 52,7 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 43% (R\$ 31,5 bilhões) do total de recursos captados em Set.14, ante 34% em Set.13. 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 9M14, o Banco captou R\$ 8,1 bilhões por meio da cessão, com coobrigação, de R\$ 6,9 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.

Especificamente no 3T14, o volume de recursos captado por meio de cessões com coobrigação ao BB somou R\$ 4,2 bilhões, contribuindo para manter o nível de caixa livre do Banco prudencialmente elevado.

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 aproximadamente R\$ 7 bilhões, que representa significativa reserva de liquidez e que nunca foi utilizada.

Índice de Basileia

A partir de outubro de 2013 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 4.193/2013, dispôs sobre a nova metodologia para apuração e os requerimentos mínimos de Patrimônio de Referência (PR), de Nível I e de Capital Principal. O requerimento mínimo de PR permanece em 11%, sendo que a exigência de Capital Nível I é de 5,5% e de Capital Principal é de 4,5%.

Desde janeiro de 2014, a Resolução 4.192/2013 definiu itens referentes aos ajustes prudenciais a serem deduzidos do Patrimônio de Referência, e que serão efetuadas de forma gradativa, em 20% ao ano, de 2014 a 2018, com exceção dos ativos diferidos e instrumentos de captação emitidos por instituições financeiras, os quais já estão sendo deduzidos na sua integralidade, desde outubro de 2013.

O escopo de consolidação utilizado como base para a verificação dos limites operacionais também foi alterado, passando a considerar apenas o Conglomerado Financeiro, de 01.10.2013 até 31.12.2014, e o Conglomerado Prudencial, definido na Resolução 4.280/2013, a partir de 01.01.2015.

O Índice de Basileia encerrou Set.14 em 15,3%, 0,2 p.p. superior ao índice de Jun.14 e 1,4 p.p. superior ao índice de 12 meses atrás. Importante ressaltar que o Capital Nível I encerrou Set.14 em 10,0%, 0,1 p.p. superior a Jun.14 e composto integralmente de Capital Principal – evidenciando a melhora na qualidade do Capital da instituição. Cabe destacar a redução da parcela de risco de crédito nos últimos 12 meses, que reflete a disciplina no uso de capital associada à estratégia de rentabilização dos negócios atuais (vs. crescimento).

ÍNDICE DE BASILEIA (R\$ Milhões)	Set.13	Jun.14	Set.14
Patrimônio de Referência (PR)	10.728	11.052	11.190
PR Nível I	7.338	7.256	7.344
Principal	7.338	7.256	7.344
Complementar	-	-	-
PR Nível II	3.390	3.796	3.847
Ativos ponderados pelo risco (RWA)	77.100	73.119	73.223
Risco de crédito	71.328	66.709	66.967
Risco de mercado	2.131	2.248	2.067
Risco operacional	3.641	4.162	4.188
Patrimônio de Referência Mínimo Requerido	8.481	8.043	8.055
Índice de Basileia (PR/RWA)	13,9%	15,1%	15,3%
Capital Nível I	9,5%	9,9%	10,0%
Principal	-	9,9%	10,0%
Complementar	-	-	-
Capital Nível II	4,4%	5,2%	5,3%

Todas as citações ao Patrimônio de Referência e aos ativos ponderados pelo risco, em datas anteriores a 1º de outubro de 2013, referem-se à metodologia de Basileia II e foram apurados segundo os critérios estabelecidos pelas Resoluções 3.444 e 3.490, respectivamente.

Ratings

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

Com relação à agência de classificação de risco Standard & Poor's (S&P), em 24 de março de 2014 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 Mai.14, a S&P revisou o *rating* do Banco Votorantim de "BBB-" para "BB+", com perspectiva estável.

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)	-	Baa2/P-2
	Depósitos - Moeda Estrangeira (LP/CP)	-	Baa2/P-2
	Depósitos - Moeda Local (LP/CP)	Aaa.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

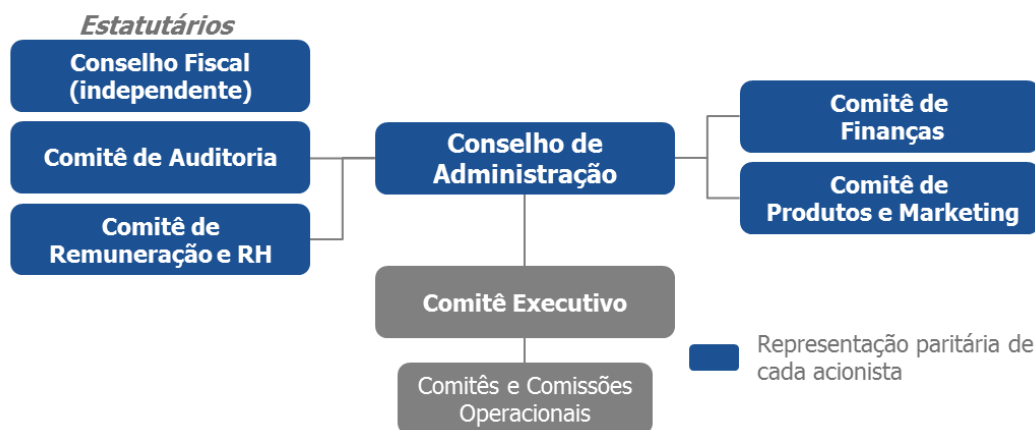
Governança Corporativa

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 do Banco.



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 da Administração

Banco do Brasil	Posição	Votorantim Finanças	Posição
Aldemir Bendine	Vice-Presidente	José Ermírio de Moraes Neto	Presidente
Ivan de Souza Monteiro	Conselheiro	Celso Scaramuzza	Conselheiro
Paulo Rogério Caffarelli	Conselheiro	João Carvalho de Miranda	Conselheiro

Anexo 1 - Balanço Patrimonial

BALANÇO PATRIMONIAL (R\$ Milhões)	Set.13	Jun.14	Set.14	Variação %	
				Set14/Jun14	Set14/Set13
ATIVO					
CIRCULANTE	61.592	49.190	49.730	1,1	(19,3)
Disponibilidades	136	119	150	26,6	10,9
Aplicações Interfinanceiras de Liquidez	15.481	6.321	11.122	76,0	(28,2)
Títulos e Valores Mobiliários e Instrumentos Financeiros Derivativos	15.102	14.190	10.209	(28,1)	(32,4)
Relações Interfinanceiras	199	109	65	(40,0)	(67,2)
Relações Interdependências	-	1	1	0,0	-
Operações de Crédito	23.530	23.693	23.555	(0,6)	0,1
Operações de Arrendamento Mercantil	952	480	468	(2,5)	(50,8)
Outros Créditos	5.642	4.102	3.972	(3,1)	(29,6)
Outros Valores e Bens	551	176	187	5,9	(66,1)
REALIZÁVEL LONGO PRAZO	48.652	46.714	47.875	2,5	(1,6)
Aplicações Interfinanceiras de Liquidez	455	238	95	(60,1)	(79,2)
Títulos e Valores Mobiliários e Instrumentos Financeiros Derivativos	16.683	15.652	16.264	3,9	(2,5)
Operações de Crédito	25.451	23.893	24.048	0,7	(5,5)
Operações de Arrendamento Mercantil	183	102	6	(94,0)	(96,6)
Outros Créditos	5.428	6.159	6.819	10,7	25,6
Outros Valores e Bens	452	671	643	(4,1)	42,3
PERMANENTE	411	380	411	8,0	(0,2)
Investimentos	245	227	263	15,8	7,1
Imobilizado	93	89	95	6,3	2,0
Intangível	47	41	30	(26,2)	(36,5)
Diferido	25	23	23	(2,9)	(10,8)
TOTAL DO ATIVO	110.655	96.284	98.016	1,8	(11,4)
PASSIVO					
CIRCULANTE	65.276	56.591	55.852	(1,3)	(14,4)
Depósitos	5.400	4.369	3.807	(12,9)	(29,5)
Depósitos a Vista	258	165	282	70,7	9,4
Depósitos Interfinanceiros	845	1.069	774	(27,6)	(8,4)
Depósitos a Prazo	4.298	3.135	2.751	(12,2)	(36,0)
Captações no Mercado Aberto	32.727	23.244	22.603	(2,8)	(30,9)
Recursos de Aceites e Emissão de Títulos	9.757	12.801	11.392	(11,0)	16,8
Relações Interfinanceiras	3	2	2	(31,0)	(35,0)
Relações Interdependências	33	43	26	(41,1)	(22,6)
Obrigações por Empréstimos e Repasses	4.661	2.941	3.855	31,1	(17,3)
Instrumentos Derivativos Financeiros	1.507	666	1.034	55,3	(31,4)
Outras Obrigações	11.188	12.524	13.134	4,9	17,4
EXIGÍVEL LONGO PRAZO	38.241	32.078	34.443	7,4	(9,9)
Depósitos	2.224	1.509	1.505	(0,3)	(32,3)
Depósitos Interfinanceiros	1.449	956	1.012	5,8	(30,1)
Depósitos a Prazo	775	553	493	(10,9)	(36,4)
Captações no Mercado Aberto	3.460	2.586	1.812	(29,9)	(47,6)
Recursos de Aceites e Emissão de Títulos	14.000	10.660	12.308	15,5	(12,1)
Obrigações por Empréstimos e Repasses	2.996	2.719	2.595	(4,6)	(13,4)
Instrumentos Financeiros Derivativos	762	601	687	14,3	(9,8)
Outras Obrigações	14.800	14.003	15.537	11,0	5,0
RESULTADO DE EXERCÍCIOS FUTUROS	40	29	36	24,7	(10,5)
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	7.098	7.587	7.683	1,3	8,2
TOTAL DO PASSIVO	110.655	96.284	98.016	1,8	(11,4)

Anexo 2 - Demonstração Gerencial do Resultado

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO (R\$ Milhões)	3T13	2T14	3T14	9M13	9M14	Variação (%)	
						3T14/2T14	9M14/9M13
Receitas da Intermediação Financeira	3.347	3.319	4.124	9.909	10.614	24,2	7,1
Operações de Crédito ¹	2.435	2.494	2.770	7.257	7.662	11,1	5,6
Resultado de Operações de Arrendamento Mercantil	64	34	24	194	99	(30,4)	(48,8)
Resultado de Operações com TVM	957	934	872	2.797	2.650	(6,6)	(5,3)
Resultado com Instrumentos Financeiros Derivativos	(164)	(137)	361	(568)	138	-	-
Resultado de Operações de Câmbio	53	(7)	96	206	65	-	(68,6)
Resultado das Aplicações Compulsórias	2	-	-	22	0	-	(98,7)
Despesa da Intermediação Financeira	(2.193)	(2.122)	(2.959)	(6.520)	(7.110)	39,4	9,0
Operações de Captação no Mercado	(1.596)	(1.484)	(2.189)	(4.844)	(5.104)	47,5	5,4
Operações de Empréstimos, Cessões e Repasses	(111)	(25)	(167)	(543)	(216)	565,3	(60,1)
Operações de Venda ou Transf. Ativos Financeiros	(487)	(613)	(603)	(1.134)	(1.789)	(1,6)	57,8
Margem Financeira Bruta	1.154	1.197	1.165	3.389	3.504	(2,7)	3,4
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa	(761)	(523)	(451)	(2.609)	(1.688)	(13,7)	(35,3)
Margem Financeira Líquida	393	674	714	779	1.816	5,9	133,1
Outras Receitas/Despesas Operacionais	(627)	(510)	(527)	(1.825)	(1.388)	3,4	(24,0)
Receitas de Prestação de Serviços	257	206	249	748	699	20,9	(6,5)
Despesas de Pessoal	(322)	(290)	(362)	(919)	(997)	25,0	8,4
Despesas Administrativas	(363)	(257)	(298)	(1.081)	(839)	16,1	(22,4)
Despesas Tributárias	(142)	(110)	(118)	(400)	(338)	7,0	(15,4)
Resultado de Participações em Coligadas e Controlada	30	34	36	74	111	5,7	50,3
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(86)	(93)	(34)	(247)	(24)	(63,5)	(90,4)
Resultado Operacional	(235)	164	187	(1.046)	429	13,7	-
Resultado Não Operacional	(14)	(0)	(27)	(29)	115	-	-
Resultado Antes da Tributação s/ Lucro	(249)	164	159	(1.075)	543	(2,6)	-
Imposto de Renda e Contribuição Social	172	21	25	604	24	21,8	(96,0)
Participações nos Lucros e Resultados	(82)	(44)	(50)	(162)	(140)	12,1	(13,6)
Lucro (Prejuízo) Líquido	(159)	140	135	(633)	428	(3,6)	-

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

Anexo 3 - Carteira de Crédito Gerenciada por Nível de Risco

Consolidado

RISCO (R\$ Milhões)	Set.13			Jun.14			Set.14		
	Saldo	Provisão	Part.%	Saldo	Provisão	Part.%	Saldo	Provisão	Part.%
AA	5.077	-	8,3%	4.371	-	7,8%	4.541	-	8,2%
A	31.322	157	51,1%	29.785	148	52,9%	28.723	143	52,1%
B	10.559	106	17,2%	8.865	89	15,8%	9.688	97	17,6%
C	8.235	247	13,4%	6.806	204	12,1%	6.194	186	11,2%
D	1.521	166	2,5%	1.512	151	2,7%	1.372	149	2,5%
E	1.229	413	2,0%	715	215	1,3%	677	203	1,2%
F	504	254	0,8%	850	425	1,5%	597	298	1,1%
G	574	402	0,9%	1.376	1.084	2,4%	1.486	1.160	2,7%
H	2.258	2.258	3,7%	1.992	1.992	3,5%	1.878	1.878	3,4%
TOTAL	61.281	4.003	100,0%	56.273	4.308	100,0%	55.155	4.114	100,0%
AA-C	55.194	509	90,1%	49.827	441	88,5%	49.146	425	89,1%
D-H	6.086	3.494	9,9%	6.446	3.867	11,5%	6.009	3.688	10,9%

Atacado

RISCO (R\$ Milhões)	Set.13			Jun.14			Set.14		
	Saldo	Provisão	Part.%	Saldo	Provisão	Part.%	Saldo	Provisão	Part.%
AA	4.269	-	23,7%	3.754	-	21,9%	4.053	-	23,4%
A	6.875	34	38,2%	6.480	32	37,8%	5.729	28	33,1%
B	3.849	38	21,4%	3.225	32	18,8%	3.771	38	21,8%
C	1.082	32	6,0%	971	29	5,7%	1.133	34	6,5%
D	573	71	3,2%	654	65	3,8%	709	82	4,1%
E	670	246	3,7%	145	43	0,8%	139	42	0,8%
F	67	35	0,4%	414	207	2,4%	243	121	1,4%
G	181	127	1,0%	1.041	849	6,1%	1.161	933	6,7%
H	448	448	2,5%	479	479	2,8%	395	395	2,3%
TOTAL	18.014	1.032	100,0%	17.163	1.737	100,0%	17.332	1.673	100,0%
AA-C	16.075	105	89,2%	14.430	93	84,1%	14.685	99	84,7%
D-H	1.939	927	10,8%	2.733	1.644	15,9%	2.647	1.574	15,3%

Varejo

RISCO (R\$ Milhões)	Set.13			Jun.14			Set.14		
	Saldo	Provisão	Part.%	Saldo	Provisão	Part.%	Saldo	Provisão	Part.%
AA	809	-	1,9%	617	-	1,6%	488	-	1,3%
A	24.447	122	56,5%	23.305	117	59,6%	22.995	115	60,8%
B	6.710	67	15,5%	5.639	56	14,4%	5.917	59	15,6%
C	7.153	215	16,5%	5.835	175	14,9%	5.061	152	13,4%
D	947	95	2,2%	857	86	2,2%	663	66	1,8%
E	559	168	1,3%	571	171	1,5%	538	161	1,4%
F	438	219	1,0%	436	218	1,1%	354	177	0,9%
G	393	275	0,9%	335	235	0,9%	325	227	0,9%
H	1.810	1.810	4,2%	1.513	1.513	3,9%	1.483	1.483	3,9%
TOTAL	43.267	2.971	100,0%	39.109	2.571	100,0%	37.823	2.441	100,0%
AA-C	39.119	404	90,4%	35.397	348	90,5%	34.460	326	91,1%
D-H	4.148	2.567	9,6%	3.713	2.223	9,5%	3.362	2.115	8,9%

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.

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.

Spread Global Bruto (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.