



Relatório Gerencial de Resultados – 3T15

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
Resultado Operacional.....	15
Tributos	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, 12 de novembro de 2015. O Banco Votorantim S.A. (“Banco”) anuncia seus resultados do terceiro trimestre (3T15) e nove meses (9M15) de 2015. 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

No 3T15, a atividade econômica manteve a trajetória de enfraquecimento observada na primeira metade do ano e, na nossa visão, o atual cenário desafiador da economia deve perdurar por mais alguns trimestres. Nesse contexto, continuamos fortalecendo a qualidade do nosso balanço e avançando na nossa agenda de crescimento sustentável dos resultados, que possui três pilares:

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

No curto prazo, porém, a maior ênfase da nossa agenda será na captura de eficiências operacionais adicionais.

Os principais destaques dos resultados foram:

- **Lucro líquido consistente.** Mesmo diante do cenário desafiador, o lucro líquido somou R\$ 137 milhões no 3T15, ante R\$ 146 milhões no 2T15 e R\$ 135 milhões no 3T14. No 9M15, o lucro líquido totalizou R\$ 405 milhões, ante R\$ 428 milhões no 9M14.
- **Manutenção do conservadorismo no crédito.** O saldo da carteira de crédito ampliada recuou 3,0% nos últimos 12 meses e 0,7% no último trimestre. Essa nossa postura conservadora no crédito, aliada ao aumento da Selic, impactou a Margem Bruta. No comparativo 3T15/2T15, a redução da Margem Bruta também é explicada pela retração no volume de receitas do Atacado, reflexo das condições atuais do mercado. Contudo, o total de receitas com serviços e seguros cresceu nos comparativos trimestral e anual.
- **Inadimplência sob controle.** O Inad 90 – inadimplência acima de 90 dias – da carteira gerenciada recuou 0,6 p.p. nos últimos 12 meses, para 5,3%. No Varejo, o Inad 90 encerrou Set.15 em 5,4%, com melhoria de 0,7 p.p. nos últimos 12 meses, reflexo da qualidade da originação de financiamentos de veículos nos últimos quatro anos e das melhorias implantadas nos processos de cobrança. No Atacado, o Inad 90 encerrou Set.15 em 5,0%, com queda de 0,4 p.p. nos últimos 12 meses.
- **Fortalecimento adicional do nosso balanço.** A despeito da inadimplência estar sob controle, diante das incertezas da economia, optamos por realizar provisões prudenciais para fortalecer ainda mais a qualidade do nosso balanço. Grande parte dessas provisões prudenciais foram para créditos de liquidação duvidosa, o que resultou na elevação do índice de cobertura para 155% ao final de Set.15, ante 141% em Jun.15. Adicionalmente, vale destacar que apesar da retração da economia, as nossas despesas com PDD no Varejo reduziram 23% no 9M15/9M14, reflexo da qualidade da carteira de veículos originada nos últimos anos.
- **Gestão efetiva dos custos.** As despesas administrativas e de pessoal recuaram 3,4% no 9M15/9M14, apesar da inflação do período (i.e. IPCA de 9,5% nos últimos 12 meses). Em razão do rígido controle de custos, nosso Índice de Eficiência dos últimos 12 meses segue abaixo do patamar de 40% (Set.15: 39,6%).

Adicionalmente, mantivemos o conservadorismo na gestão de *funding*, liquidez e capital, fortalecendo a qualidade do nosso risco de crédito. Nos últimos trimestres, ampliamos a participação de instrumentos de captação mais estáveis e com prazos de vencimento mais longos, como Letras Financeiras e cessões de créditos com coobrigação, que juntos representavam 44% do nosso *funding* ao final de Set.15. Também mantivemos nosso caixa livre prudencialmente elevado, acima do patamar histórico e suficiente para cobrir integralmente o nosso *funding* com liquidez diária. Por fim, encerramos o 3T15 com índice de Basileia de 14,4% – acima do mínimo regulatório de 11% – e com Capital Nível I de 9,05%, composto integralmente de Capital Principal.

O lucro líquido do 3T15 confirma a consistência dos resultados do Banco Votorantim.

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 empresas de médio porte, 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 Set.15 representavam cerca de R\$ 0,6 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

	3T14	2T15	3T15	9M14	9M15	Variação 3T15/2T15 9M15/9M14	
RESULTADOS (R\$ Milhões)							
Margem financeira bruta (a)	1.303	1.247	1.134	3.892	3.604	-9,0%	-7,4%
Provisão para créditos de liquidação duvidosa - PDD (b)	(451)	(448)	(1.075)	(1.688)	(1.941)	139,8%	15,0%
Margem financeira líquida (a - b)	851	799	59	2.204	1.663	-92,6%	-24,6%
Receita de prestação de serviços	249	220	232	699	695	5,7%	-0,6%
Despesas administrativas e de pessoal	(661)	(596)	(563)	(1.811)	(1.748)	-5,5%	-3,4%
Resultado operacional	187	205	(496)	429	(70)	-	-
Lucro líquido (Prejuízo)	135	146	137	428	405	-6,2%	-5,3%

INDICADORES GERENCIAIS (%)

Retorno sobre Patrimônio Líquido Médio ¹ (ROAE)	7,3	7,7	7,2	7,7	7,1	-0,5 p.p.	-0,6 p.p.
Retorno sobre Ativo Total Médio ² (ROAA)	0,6	0,6	0,5	0,6	0,5	-0,1 p.p.	-0,1 p.p.
Net Interest Margin ³ (NIM)	6,0	5,3	4,8	5,6	5,1	-0,5 p.p.	-0,5 p.p.
Índice de Eficiência (IE) - acumulado 12 meses ⁴	34,6	38,6	39,6	34,6	39,6	1,0 p.p.	5,0 p.p.
Índice de Basileia	15,3	14,9	14,4	15,3	14,4	-0,5 p.p.	-0,9 p.p.
Capital Nível I	10,0	9,6	9,0	10,0	9,0	-0,6 p.p.	-1,0 p.p.

INDICADORES MACROECONÔMICOS⁵

CDI - taxa acumulada no período (%)	2,7	3,0	3,4	7,8	9,6	0,4 p.p.	1,8 p.p.
Taxa Selic - meta final (% a.a.)	11,00	13,75	14,25	11,00	14,25	0,5 p.p.	3,3 p.p.
IPCA - taxa acumulada no período (%)	0,8	2,3	1,4	4,6	7,6	-0,9 p.p.	3,0 p.p.
Dólar - final (R\$)	2,45	3,10	3,97	2,45	3,97	28,1%	62,3%
Risco País - EMBI (pontos)	239	302	447	239	447	145	208

	Set14	Jun15	Set15	Variação Set15/Jun15 Set15/Set14	
--	-------	-------	-------	-------------------------------------	--

BALANÇO PATRIMONIAL (R\$ Milhões)

Total de ativos	98.016	103.335	110.313	6,8%	12,5%
Carteira de crédito classificada	53.289	51.761	51.114	-1,2%	-4,1%
Segmento Atacado	17.332	16.675	16.959	1,7%	-2,2%
Segmento Varejo	35.957	35.086	34.155	-2,7%	-5,0%
Avais e fianças	9.837	9.344	9.561	2,3%	-2,8%
Carteira de crédito ampliada	68.210	66.663	66.174	-0,7%	-3,0%
Recursos captados	72.401	73.980	74.203	0,3%	2,5%
Patrimônio líquido	7.683	7.847	7.778	-0,9%	1,2%
Patrimônio de Referência	11.190	10.967	10.866	-0,9%	-2,9%

INDICADORES DE QUALIDADE DA CARTEIRA GERENCIADA⁶ (%)

Operações Vencidas há +90 dias/ Carteira de Crédito	5,9	5,2	5,3	0,1 p.p.	-0,6 p.p.
Saldo de Provisão / Operações Vencidas há +90 dias	126	141	155	14,4 p.p.	29,0 p.p.
Saldo de Provisão / Carteira D - H	68,5	71,6	79,0	7,4 p.p.	10,5 p.p.
Saldo de Provisão / Carteira de Crédito	7,4	7,3	8,2	0,9 p.p.	0,8 p.p.

OUTRAS INFORMAÇÕES

Recursos geridos ⁷ (R\$ Milhões)	41.708	43.756	46.577	6,4%	11,7%
---	--------	--------	--------	------	-------

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:

- 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”;
- Despesas com características de provisões de crédito contabilizadas em “Outras Receitas (Despesas) Operacionais”, 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”; 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 – 2T15 e 3T15

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO (R\$ Milhões)	2T15		2T15 Gerencial	3T15		3T15 Gerencial
	Contábil	Ajustes		Contábil	Ajustes	
Receitas da Intermediação Financeira	3.735	(220)	3.515	6.487	408	6.894
Operações de Crédito ¹	2.605	(151)	2.454	3.721	(170)	3.552
Resultado de Operações de Arrendamento Mercantil	13	-	13	12	-	12
Resultado de Operações com TVM	1.151	-	1.151	1.305	-	1.305
Resultado com Instrumentos Financeiros Derivativos	(35)	(69)	(104)	1.157	577	1.734
Resultado de Operações de Câmbio	2	-	2	292	-	292
Resultado das Aplicações Compulsórias	-	-	-	-	-	-
Despesa da Intermediação Financeira	(2.268)	-	(2.268)	(5.760)	-	(5.760)
Operações de Captação no Mercado	(1.568)	-	(1.568)	(3.890)	-	(3.890)
Operações de Empréstimos, Cessões e Repasses	28	-	28	(1.077)	-	(1.077)
Operações de Venda ou Transf. Ativos Financeiros	(728)	-	(728)	(793)	-	(793)
Margem Financeira Bruta	1.467	(220)	1.247	727	408	1.134
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa	(514)	66	(448)	(1.214)	139	(1.075)
Margem Financeira Líquida	953	(154)	799	(487)	546	59
Outras Receitas/Despesas Operacionais	(701)	108	(593)	(254)	(301)	(555)
Receitas de Prestação de Serviços	220	-	220	232	-	232
Despesas de Pessoal e Administrativas	(596)	-	(596)	(563)	-	(563)
Despesas Tributárias	(97)	2	(94)	(99)	(3)	(102)
Resultado de Participações Coligadas e Controladas	39	-	39	39	-	39
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(268)	105	(162)	136	(298)	(162)
Resultado Operacional	252	(47)	205	(742)	246	(496)
Resultado Não Operacional	(15)	-	(15)	(9)	-	(9)
Resultado Antes da Tributação s/ Lucro	237	(47)	191	(751)	246	(505)
Imposto de Renda e Contribuição Social	(36)	47	10	921	(246)	675
Participações nos Lucros e Resultados	(55)	-	(55)	(33)	-	(33)
Lucro (Prejuízo) Líquido	146	-	146	137	-	137

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 – 9M14 e 9M15

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO (R\$ Milhões)	9M14 Contábil	Ajustes	9M14 Gerencial	9M15 Contábil	Ajustes	9M15 Gerencial
Receitas da Intermediação Financeira	11.468	(466)	11.002	15.554	348	15.902
Operações de Crédito ¹	8.534	(487)	8.047	9.692	(487)	9.205
Resultado de Operações de Arrendamento Mercantil	102	-	102	54	-	54
Resultado de Operações com TVM	2.650	-	2.650	3.619	-	3.619
Resultado com Instrumentos Financeiros Derivativos	117	21	138	1.661	834	2.495
Resultado de Operações de Câmbio	65	-	65	528	-	528
Resultado das Aplicações Compulsórias	0	-	0	-	-	-
Despesa da Intermediação Financeira	(7.110)	-	(7.110)	(12.306)	7	(12.298)
Operações de Captação no Mercado	(5.104)	-	(5.104)	(8.613)	-	(8.613)
Operações de Empréstimos, Cessões e Repasses	(216)	-	(216)	(1.450)	-	(1.450)
Operações de Venda ou Transf. Ativos Financeiros	(1.789)	-	(1.789)	(2.243)	7	(2.235)
Margem Financeira Bruta	4.358	(466)	3.892	3.248	355	3.604
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa	(2.180)	492	(1.688)	(2.417)	476	(1.941)
Margem Financeira Líquida	2.179	25	2.204	832	831	1.663
Outras Receitas/Despesas Operacionais	(1.730)	(45)	(1.775)	(1.226)	(507)	(1.733)
Receitas de Prestação de Serviços	699	-	699	695	-	695
Despesas de Pessoal e Administrativas	(1.811)	-	(1.811)	(1.748)	-	(1.748)
Despesas Tributárias	(341)	2	(338)	(312)	(16)	(328)
Resultado de Participações Coligadas e Controladas	111	-	111	116	-	116
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(389)	(48)	(436)	24	(491)	(468)
Resultado Operacional	449	(20)	429	(394)	324	(70)
Resultado Não Operacional	115	-	115	(27)	-	(27)
Resultado Antes da Tributação s/ Lucro	563	(20)	543	(421)	324	(97)
Imposto de Renda e Contribuição Social	4	20	24	967	(324)	642
Participações nos Lucros e Resultados	(140)	-	(140)	(141)	-	(141)
Lucro (Prejuízo) Líquido	428	-	428	405	-	405

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 recuou 9,0% em relação ao trimestre anterior e 7,4% no comparativo 9M15/9M14, reflexo da postura conservadora no crédito e do aumento da taxa Selic, que elevou o custo de *funding*. No comparativo 3T15/2T15, a redução da MFB também é explicada pela diminuição no volume de receitas do Atacado, principalmente com operações estruturadas.

MARGEM FINANCEIRA BRUTA (MFB) (R\$ Milhões)	3T14	2T15	3T15	9M14	9M15	Variação (%)	
						3T15/2T15	9M15/9M14
Receitas da Intermediação Financeira	4.261	3.515	6.894	11.002	15.902	96,1	44,5
Total Operações de Crédito	2.907	2.454	3.552	8.047	9.205	44,7	14,4
Operações de Crédito	2.015	1.454	2.461	5.396	6.135	69,3	13,7
Operações de Venda ou Transf. Ativos Financeiros ¹	892	1.000	1.091	2.651	3.071	9,1	15,8
Operações de Arrendamento Mercantil	25	13	12	102	54	(11,4)	(47,4)
Resultado de Operações com TVM	872	1.151	1.305	2.650	3.619	13,4	36,6
Resultado com Instrumentos Financeiros Derivativos	361	(104)	1.734	138	2.495	-	-
Resultado de Operações de Câmbio	96	2	292	65	528	-	-
Resultado das Aplicações Compulsórias	-	-	-	0	-	-	(100,0)
Despesa da Intermediação Financeira	(2.959)	(2.268)	(5.760)	(7.110)	(12.298)	154,0	73,0
Operações de Captação no Mercado	(2.189)	(1.568)	(3.890)	(5.104)	(8.613)	-	68,7
Operações de Empréstimos e Repasses	(167)	28	(1.077)	(216)	(1.450)	-	-
Operações de Venda ou Transf. Ativos Financeiros	(603)	(728)	(793)	(1.789)	(2.235)	9,0	24,9
Margem Financeira Bruta (MFB)	1.303	1.247	1.134	3.892	3.604	(9,0)	(7,4)

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

As receitas da intermediação financeira cresceram 96,1% em relação ao trimestre anterior, reflexo principalmente do aumento no resultado com operações de crédito e instrumentos financeiros derivativos. Vale destacar que o crescimento nas receitas com operações de crédito no 3T15 é explicado, principalmente, pelo impacto da variação cambial nas operações de Notas de Crédito à Exportação (NCE). Esse impacto, contudo, é em grande parte compensado pelo uso de derivativos, que são utilizados para proteger a Margem Financeira Bruta (MFB) de variações cambiais.

Importante notar que, como parte da estratégia de gestão do risco de mercado, o Banco utiliza regularmente derivativos para proteger (*hedge*) a MFB de flutuações nos valores de mercado de exposições detidas. Em outras palavras, o impacto produzido por variações das taxas de juros, paridades cambiais e índices é em grande parte compensado por meio do uso de derivativos, como na situação descrita no parágrafo anterior.

No comparativo 9M15/9M14, as receitas da intermediação financeira cresceram 44,5%, impulsionadas principalmente pela variação positiva no resultado com instrumentos financeiros derivativos e pelo aumento no total das receitas com operações de crédito e títulos e valores mobiliários (TVM).

Importante também 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, quando um contrato é cedido com coobrigação, as receitas do mesmo passam a ser reconhecidas contabilmente na linha "Operações de Venda ou Transferência de Ativos Financeiros", ao invés de "Operações de Crédito". Por isso, para permitir um melhor entendimento do desempenho efetivo da carteira de crédito, essas receitas foram agrupadas em "Total Operações de Crédito" na tabela anterior.

As despesas de intermediação financeira, por sua vez, cresceram tanto em relação ao 2T15 quanto no comparativo 9M15/9M14, impactadas principalmente por efeitos de variações cambiais. Vale lembrar que o Dólar encerrou Set.15 cotado a R\$ 3,97, ante R\$ 3,10 (+28,1%) em Jun.15 e R\$ 2,45 (+62,3%) em Set.14.

Como parte da estratégia de alongamento do prazo médio de recursos captados e redução do seu custo, no 3T15 o Banco captou R\$ 1,5 bilhão (R\$ 3,5 bilhões no 2T15) por meio da cessão ao BB (com coobrigação) de R\$ 1,4 bilhão em ativos de crédito do negócio de Varejo, contribuindo assim para manter o nível de caixa livre do Banco prudencialmente elevado.

A taxa média anualizada da margem financeira (*Net Interest Margin* – NIM) foi de 4,8% a.a. no 3T15, ante 5,3% a.a. no 2T15. Esta retração de 0,5 p.p. é justificada pela combinação entre a redução de 9,0% na MFB e o crescimento de 0,6% no saldo médio dos ativos rentáveis – este em grande parte decorrente da apreciação do Dólar frente ao Real no 3T15. No comparativo 9M15/9M14, a NIM também registrou redução de 0,5 p.p.

NET INTEREST MARGIN (NIM) (R\$ Milhões)	3T14	2T15	3T15	9M14	9M15	Variação (%)	
						3T15/2T15	9M15/9M14
Margem Financeira Bruta (A)	1.303	1.247	1.134	3.892	3.604	(9,0)	(7,4)
Ativos Rentáveis Médios (B)	89.222	95.337	95.883	92.769	94.533	0,6	1,9
Compulsório	56	43	36	75	42	(15,6)	(43,8)
Aplicações Interfinanceiras de Liquidez	8.888	16.475	17.199	10.374	14.129	4,4	36,2
Títulos e Valores Mobiliários	26.839	25.783	27.210	28.203	27.697	5,5	(1,8)
Carteira de Crédito	53.439	53.036	51.438	54.117	52.665	(3,0)	(2,7)
NIM (A/B)	6,0%	5,3%	4,8%	5,6%	5,1%	-0,5 p.p.	-0,5 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 até Dez.11, os quais não estão registrados no balanço do Banco. O saldo desses ativos encerrou Set.15 em R\$ 461 milhões, ante R\$ 2.135 milhões em Set.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 até Dez.11 tende a zero ao longo do tempo, resultando na convergência dos saldos das carteiras gerenciada e classificada.

Em Set.15, a carteira consolidada de operações de crédito classificadas pela Resolução 2.682 atingiu R\$ 51,1 bilhões, 1,2% menor que o saldo ao final de Jun.15 e 4,1% menor nos últimos 12 meses. A carteira de crédito gerenciada, por sua vez, encerrou Set.15 em R\$ 51,6 bilhões, 1,8% menor em relação a Jun.15 e 7,4% menor que em Set.14.

A carteira de crédito ampliada do Atacado, que inclui garantias prestadas e TVM privado, encerrou Set.15 com saldo de R\$ 32,0 bilhões, 1,4% maior que Jun.15, principalmente devido os efeitos de variação cambial.

No Varejo, a carteira de crédito classificada atingiu R\$ 34,2 bilhões em Set.15, 2,7% menor em relação a Jun.15. Nos últimos 12 meses, a carteira classificada apresentou retração de 5,0%, reflexo do maior conservadorismo na concessão de crédito, do foco em assegurar a qualidade e rentabilidade das novas safras, e da moderação da demanda. Por sua vez, a carteira gerenciada do Varejo alcançou R\$ 34,6 bilhões em Set.15, com redução de 9,8% 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).

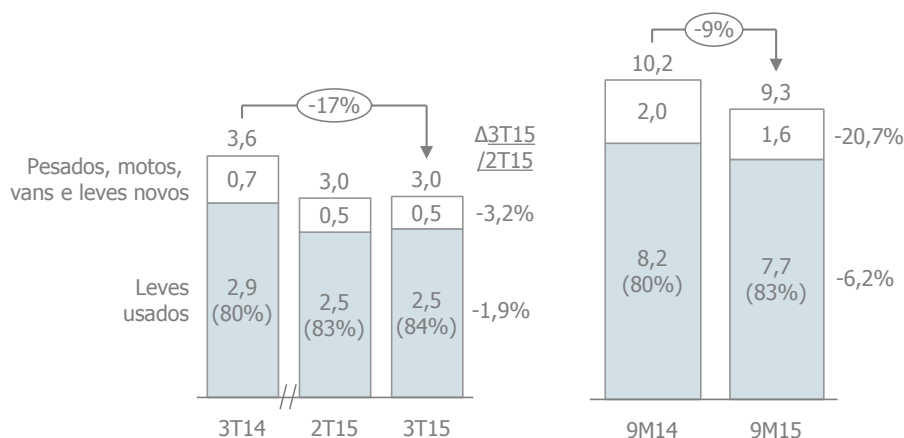
CARTEIRA DE CRÉDITO (R\$ Milhões)	Set14	Jun15	Set15	Variação (%)	
				Set15/Jun15	Set15/Set14
Segmento Atacado - CIB (a)	17.332	16.675	16.959	1,7	(2,2)
Segmento Varejo (b)	35.957	35.086	34.155	(2,7)	(5,0)
Veículos (CDC e Leasing)	29.345	28.794	28.221	(2,0)	(3,8)
Consignado	5.533	5.051	4.713	(6,7)	(14,8)
Cartão de Crédito	929	1.086	1.144	5,4	23,2
Crédito Pessoal e <i>Home Equity</i>	150	155	77	(49,9)	(48,5)
Carteira de Crédito Classificada (c=a+b)	53.289	51.761	51.114	(1,2)	(4,1)
Avais e fianças prestados (d)	9.837	9.344	9.561	2,3	(2,8)
TVM Privado (e)	5.084	5.558	5.499	(1,1)	8,2
Carteira de Crédito Ampliada (f=c+d+e)	68.210	66.663	66.174	(0,7)	(3,0)
Ativos Cedidos do Varejo - off-balance¹ (g)	2.422	744	461	(38,0)	(80,9)
Ativos cedidos com coobrigação para Bancos	2.135	744	461	(38,0)	(78,4)
Veículos (CDC e Leasing)	1.459	464	272	(41,4)	(81,4)
Consignado	677	281	190	(32,4)	(72,0)
Ativos cedidos para FIDC ²	287	0	-	(100,0)	(100,0)
Carteira de Crédito Ampliada Gerenciada (h=f+g)	70.633	67.407	66.635	(1,1)	(5,7)
Segmento Atacado - CIB (a+d+e)	32.253	31.577	32.019	1,4	(0,7)
Segmento Varejo (b+g)	38.379	35.830	34.617	(3,4)	(9,8)
Veículos (CDC e Leasing)	31.090	29.258	28.493	(2,6)	(8,4)
Consignado	6.210	5.332	4.902	(8,0)	(21,1)
Cartão de Crédito	929	1.086	1.144	5,4	23,2
Crédito Pessoal e <i>Home Equity</i>	150	155	77	(49,9)	(48,5)

1. Ativos cedidos antes da Res. 3.533; 2. 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\$ 3,0 bilhões no 3T15 e R\$ 9,3 bilhões em 9M15. O Banco ampliou a participação de veículos leves usados – segmento no qual possui histórico de liderança e reconhecida competência – de 80% para 83% no comparativo 9M15/9M14.

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



Nos últimos anos, 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 3T15, por sua vez, o prazo médio de produção foi de 44 meses e o percentual médio de entrada foi de 42%, conforme quadro a seguir.

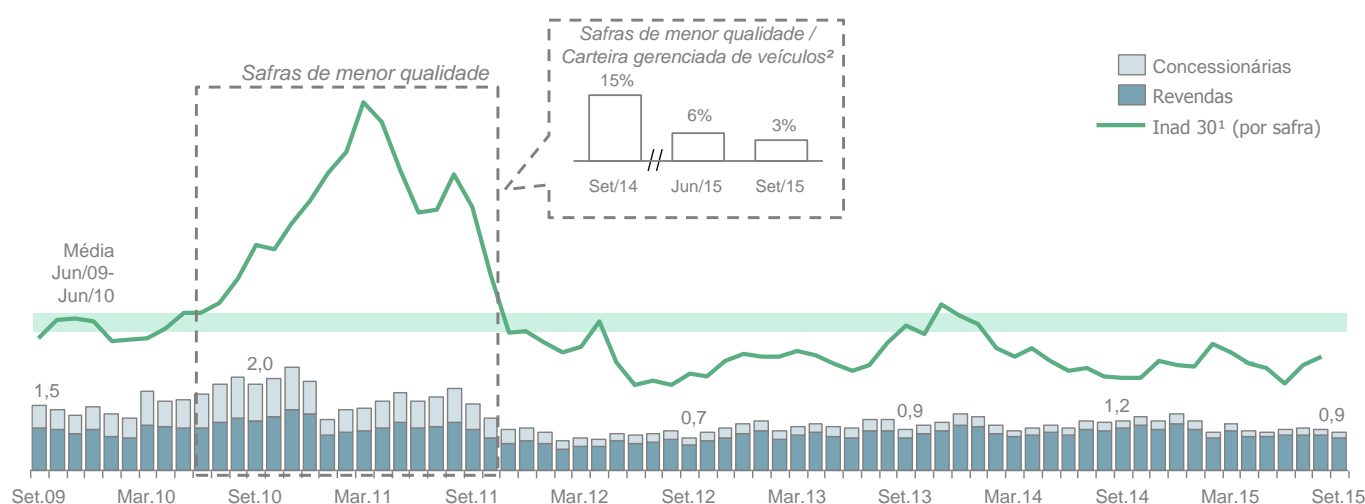
VEÍCULOS - Produção	3T14	2T15	3T15	Variação	
				3T15/2T15	3T15/3T14
Taxa média (% a.a.)	26,2	27,6	28,0	0,4 p.p.	1,8 p.p.
Prazo Médio (meses)	44	44	44	0	0
Valor financiado / Valor do Bem - %	60,4	58,6	58,3	-0,3 p.p.	-2,1 p.p.
Veículos Leves Usados/ Veículos Leves (%)	86,6	90,9	91,7	0,8 p.p.	5,1 p.p.

VEÍCULOS - Carteira	Set14	Jun15	Set15	Variação	
				Set15/Jun15	Set15/Set14
Taxa média ¹ (% a.a.)	25,4	26,1	26,4	0,3 p.p.	1,0 p.p.
Prazo Médio (meses)	47	46	46	0	-1
Valor financiado / Valor do Bem - %	55,8	53,6	52,7	-0,9 p.p.	-3,1 p.p.
Veículos Usados/ Carteira de Veículos (%)	79,2	83,1	84,4	1,3 p.p.	5,2 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. Desde 2011 o Banco tem originado 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; 2. Inclui cessões com retenção de risco realizadas até Dez/11 (pré-Res. 3.533).

As carteiras originadas até Jun.10 e após Set.11, que possuem melhor qualidade, representavam 97% da carteira gerenciada de veículos em Set.15, ante 85% em Set.14. Isso contribuiu para a melhora de 0,8 p.p. da inadimplência acima de 90 dias ("Inad 90") da carteira de veículos leves nos últimos 12 meses (Set.15: 5,1%; Set.14: 5,9%).

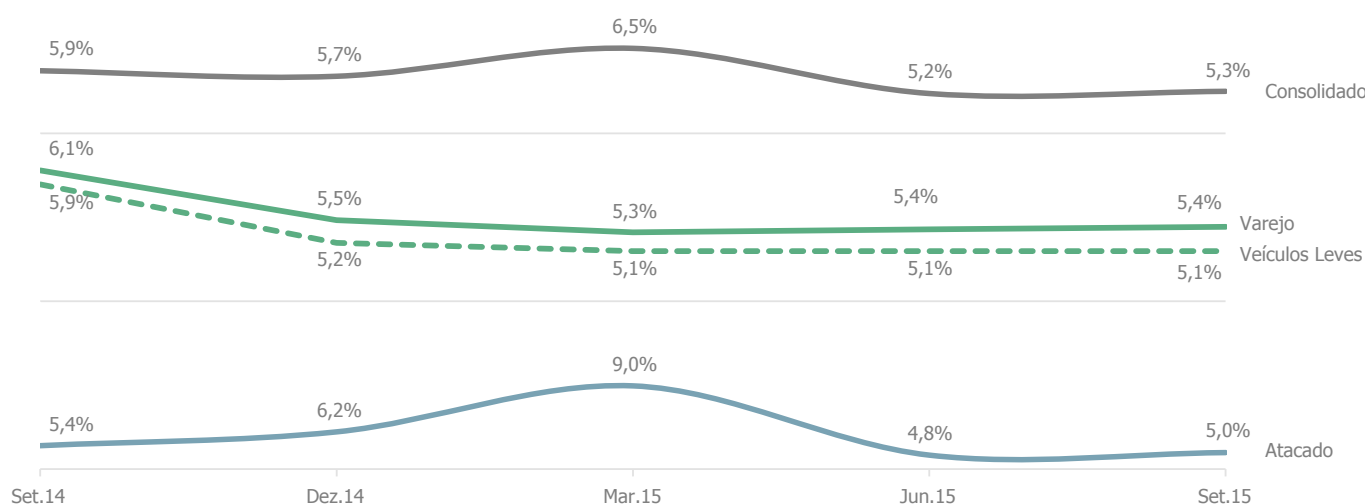
Inadimplência e Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PDD)

A inadimplência acima de 90 dias ("Inad 90") da carteira gerenciada encerrou Set.15 em 5,3%, com ligeiro aumento de 0,1 p.p. no trimestre e redução de 0,6 p.p. nos últimos 12 meses.

No Varejo, a inadimplência encerrou Set.15 em 5,4%, estável em relação a Jun.15 e 0,7 p.p. abaixo do indicador de Set.14 (6,1%). Com relação à carteira de veículos leves, a inadimplência terminou Set.15 em 5,1%, também estável em relação ao trimestre anterior e com melhoria de 0,8 p.p. nos últimos 12 meses, reflexo da qualidade da carteira originada nos últimos anos.

No Atacado, 5,0% das operações de crédito apresentavam inadimplência acima de 90 dias ao final de Set.15, comparado a 4,8% em Jun.15 e 5,4% em Set.14.

Inad 90 / Carteira gerenciada (%)



A despeito da relativa estabilidade dos indicadores de inadimplência, diante das incertezas do cenário macroeconômico, o Banco optou por realizar provisões prudentiais para fortalecer a qualidade do seu balanço. Grande parte dessas provisões prudentiais foram para créditos de liquidação duvidosa, o que resultou na elevação do índice de cobertura das operações vencidas há mais de 90 dias para 155% ao final de Set.15, ante 141% em Jun.15 e 126% em Set.14.

As despesas com provisões de crédito (PDD), líquidas de receitas de recuperação de créditos baixados anteriormente para prejuízo, apresentaram crescimento de R\$ 627 milhões em relação ao trimestre anterior – em grande parte devido às provisões prudentiais – e de R\$ 253 milhões na comparação anual. Desconsiderando estas provisões, as despesas de PDD teriam reduzido na comparação anual.

Em razão das provisões prudentiais, a Margem Financeira Líquida somou R\$ 59 milhões no 3T15 e R\$ 1.663 milhões no 9M15. Contudo, desconsiderando as provisões prudentiais, a Margem Financeira Líquida teria sido de R\$ 618 milhões no 3T15 e R\$ 2.222 milhões no 9M15.

MARGEM FINANCEIRA LÍQUIDA (R\$ Milhões)	3T14	2T15	3T15	9M14	9M15	Variação (%)	
						3T15/2T15	9M15/9M14
Margem Financeira Bruta	1.303	1.247	1.134	3.892	3.604	(9,0)	(7,4)
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa	(451)	(448)	(1.075)	(1.688)	(1.941)	139,8	15,0
Atacado	(74)	(90)	(672)	(346)	(909)	647,3	163,0
Varejo	(378)	(358)	(402)	(1.342)	(1.031)	12,3	(23,2)
Margem Financeira Líquida	851	799	59	2.204	1.663	(92,6)	(24,6)

Com relação às informações de qualidade da carteira de crédito apresentadas na tabela a seguir, cabe destacar que:

- O reforço pontual da PDD contribuiu para elevar para 8,2% o saldo de PDD sobre a carteira de crédito e para 79,0% o saldo de PDD sobre as operações classificadas entre "D-H" pela Resolução 2.682; e
- Os créditos classificados entre "AA-C" (melhores níveis de risco) segundo a Resolução 2.682 representavam ao final de Set.15 89,7% da carteira de crédito gerenciada, com melhora de 0,3 p.p. nos últimos 12 meses.

QUALIDADE DA CARTEIRA DE CRÉDITO GERENCIADA (R\$ Milhões, exceto quando indicado)	Set14	Jun15	Set15
Carteira de Crédito	55.712	52.505	51.576
Operações Vencidas há +90 dias / Carteira de Crédito	5,9%	5,2%	5,3%
Baixa para Prejuízo (a)	(771)	(834)	(838)
Recuperação de Crédito (b)	148	151	170
Perda Líquida (a+b)	(623)	(683)	(668)
Perda Líquida / Carteira de Crédito - anualizada	4,5%	5,3%	5,3%
<i>New NPL</i>	383	(67)	823
<i>New NPL / Carteira de Crédito</i> ¹	0,7%	-0,1%	1,6%
Saldo de Provisão para Devedores Duvidosos	4.114	3.843	4.212
Saldo de Provisão / Carteira de Crédito	7,4%	7,3%	8,2%
Saldo de Provisão / Operações Vencidas há +90 dias	126%	141%	155%
Saldo de Provisão / Carteira D - H	68,5%	71,6%	79,0%
Saldo AA-C	49.805	47.141	46.248
Saldo AA-C / Carteira de Crédito	89,4%	89,8%	89,7%
Despesa de PDD/Carteira de Crédito	0,8%	0,9%	2,1%

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

Receitas de Prestação de Serviços

As receitas de prestação de serviços somaram R\$ 232 milhões no 3T15, representando aumento de 5,7% em relação ao trimestre anterior, principalmente devido ao maior volume de rendas com garantias prestadas e receitas com cartão de crédito. No comparativo 9M15/9M14 houve ligeira retração de 0,6%, principalmente devido à redução nas receitas do Atacado com comissões sobre colocação de títulos e rendas de garantias prestadas.

RECEITAS DE PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS¹ (R\$ Milhões)	3T14	2T15	3T15	9M14	9M15	Variação (%)	
						3T15/2T15	9M15/9M14
Confecção de cadastro	56	61	60	168	189	(1,7)	12,4
Avaliação de bens	47	41	45	135	130	10,6	(3,3)
Cartão de crédito	33	33	38	91	107	15,1	17,6
Rendas de garantias prestadas	37	21	31	108	89	47,3	(17,7)
Administração de fundos de investimento	29	29	25	85	76	(15,4)	(10,3)
Comissões sobre colocação de títulos	24	12	10	45	33	(21,6)	(27,2)
Outras ²	23	22	24	67	71	7,1	5,7
Total Receita de Prestação de Serviços	249	220	232	699	695	5,7	(0,6)

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.

Importante destacar que o Banco tem ampliado a comercialização de seguros, como Prestamista e Auto, cujas receitas somaram R\$ 160 milhões no 9M15, ante R\$ 143 milhões no 9M14. A comercialização de seguros é feita por meio da controlada Votorantim Corretora de Seguros e o resultado dessa operação é reconhecido via equivalência patrimonial. Em termos de lucro líquido gerencial, essa operação gerou R\$ 94 milhões no 9M15.

Despesas de Pessoal

As despesas de pessoal reduziram 12,4% frente ao trimestre anterior, principalmente devido às menores despesas com demandas trabalhistas relacionadas à reestruturação. No comparativo 9M15/9M14, a redução de 9,1% também reflete a queda nas demandas trabalhistas, decorrente do menor volume de novos casos.

DESPESAS DE PESSOAL (R\$ Milhões)	3T14	2T15	3T15	9M14	9M15	Variação (%)	
						3T15/2T15	9M15/9M14
Honorários	(4)	(5)	(5)	(13)	(15)	2,1	12,0
Benefícios	(32)	(32)	(33)	(96)	(98)	1,4	1,8
Encargos Sociais	(38)	(39)	(39)	(129)	(135)	(1,7)	5,2
Proventos	(165)	(155)	(159)	(439)	(442)	2,6	0,6
Treinamento	(1)	(1)	(1)	(3)	(2)	28,7	(27,6)
Subtotal	(241)	(233)	(237)	(679)	(691)	1,8	1,8
Demandas Trabalhistas	(121)	(81)	(38)	(317)	(214)	(52,9)	(32,4)
Total Despesas de Pessoal	(362)	(314)	(275)	(997)	(906)	(12,4)	(9,1)

O Banco encerrou Set.15 com 4.575 funcionários – excluindo estagiários e estatutários, ante 4.705 em Jun.15.

Despesas Administrativas

As despesas administrativas seguem sob controle, tendo apresentado crescimento inferior à inflação (IPCA de 9,5% nos últimos 12 meses). No 3T15, as despesas administrativas aumentaram 2,1% em relação ao trimestre anterior, principalmente pelo crescimento nas despesas com Aluguéis, Processamento de Dados e Emolumentos Judiciais. No comparativo 9M15/9M14, as despesas administrativas cresceram 3,6% devido ao aumento de despesas com cobrança e de provisões para honorários advocatícios.

DESPESAS ADMINISTRATIVAS (R\$ Milhões)	3T14	2T15	3T15	9M14	9M15	Variação (%)	
						3T15/2T15	9M15/9M14
Aluguéis	(21)	(20)	(27)	(75)	(68)	31,9	(9,6)
Comunicações	(22)	(20)	(18)	(56)	(56)	(10,6)	0,1
Processamento de Dados	(46)	(43)	(48)	(134)	(136)	11,6	2,1
Serviços do Sistema Financeiro	(33)	(28)	(26)	(104)	(77)	(9,0)	(25,6)
Serviços Técnicos Especializados	(92)	(106)	(101)	(236)	(294)	(4,5)	24,8
Emolumentos Judiciais	(35)	(23)	(28)	(99)	(77)	22,8	(22,8)
Outras	(50)	(42)	(40)	(111)	(136)	(3,3)	22,1
Total Despesas Administrativas	(298)	(282)	(288)	(814)	(844)	2,1	3,6

O Índice de Eficiência (IE) acumulado dos últimos 12 meses encerrou Set.15 em 39,6%, ante 38,6% em Jun.15, conforme tabela a seguir. A manutenção do IE abaixo de 40% 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 resultando em melhorias nos processos internos. No Varejo, por exemplo, a implantação do novo “motor de crédito” aumentou o percentual de decisões automáticas para 82% em Set.15, ante 78% em Dez.14 e 65% em Dez.13, resultando em ganhos de eficiência na mesa de crédito.

ÍNDICE DE EFICIÊNCIA (IE) (R\$ Milhões)	3T14	2T15	3T15	Var. 3T15 /2T15	9M14	9M15	Var. 9M15 /9M14
Total Despesas de Pessoal¹ e Administrativas (A)	540	515	525	2,0%	1.494	1.534	2,7%
Total Receitas (B)	1.416	1.344	1.244	-7,4%	4.266	3.947	-7,5%
Margem Financeira Bruta	1.303	1.247	1.134	-9,0%	3.892	3.604	-7,4%
Receita de Prestação de Serviços e Tarifas	249	220	232	5,7%	699	695	-0,6%
Participações em Coligadas e Controladas	36	39	39	-0,6%	111	116	4,6%
Outras Receitas/Despesas Operacionais	(171)	(162)	(162)	-0,3%	(436)	(468)	7,1%
IE (A/B) - trimestre	38,1%	38,3%	42,2%	3,9 p.p.	35,0%	38,9%	3,8 p.p.
IE (A/B)- acumulado 12 meses	34,6%	38,6%	39,6%	1,0 p.p.	34,6%	39,6%	5,0 p.p.

1. Não consideram Demandas Trabalhistas

Outras Receitas e Despesas Operacionais

No 3T15, as outras receitas e despesas operacionais totalizaram R\$-162 milhões, estáveis em relação ao trimestre anterior. Neste trimestre foi realizada a constituição de provisão prudencial para planos de reestruturação no montante de R\$ 100 milhões, efeito compensado pela reversão de provisão para perdas de fianças que foram honradas no 3T15.

OUTRAS DESPESAS (RECEITAS) OPERACIONAIS (R\$ Milhões)	3T14	2T15	3T15	9M14	9M15	Variação (%)	
						3T15/2T15	9M15/9M14
Reversão (provisão) para passivos contingentes	204	1	35	145	68	-	(53,1)
Reversão (provisão) para Fianças não honradas	(64)	(32)	110	(127)	95	-	-
Provisão para Perdas - Outros Riscos	(17)	(75)	(87)	(54)	(32)	16,9	(40,8)
Despesa Provisão de Reestruturação	-	-	(100)	-	(100)	-	-
Custos associados à produção	(131)	(143)	(133)	(420)	(438)	(7,2)	4,2
Outras	(164)	86	13	20	(61)	(85,2)	-
Total Outras Despesas (Receitas) Operacionais	(171)	(162)	(162)	(436)	(468)	(0,3)	7,1

Resultado Operacional

O Resultado Operacional totalizou R\$-496 milhões no 3T15 (R\$ 205 milhões no 2T15), e R\$-70 milhões no acumulado 9M15 (R\$ 429 milhões no 9M14). A redução em ambos os períodos é decorrente, principalmente, da constituição de R\$ 681 milhões de provisões prudenciais neste trimestre. Desconsiderando estas provisões, o Resultado Operacional teria sido de R\$ 185 milhões no 3T15 e R\$ 611 milhões no 9M15.

Tributos

No 3T15 ocorreu a ativação de créditos tributários decorrente da majoração da alíquota da Contribuição Social – de 15% para 20% – no montante de R\$ 410 milhões, conforme Nota Explicativa 23a das Demonstrações Financeiras.

Funding e Liquidez

O volume de recursos captados alcançou R\$ 74,2 bilhões ao final de Set.15, com crescimento de 2,5% nos últimos 12 meses, conforme tabela a seguir.

CAPTAÇÕES (R\$ Bilhões)	Set14	Jun15	Set15	Variação %	
				Set15/Jun15	Set15/Set14
Debêntures (BV Leasing)	16,0	14,3	13,4	(6,0)	(16,1)
Depósitos	5,3	5,0	4,8	(4,1)	(9,1)
Depósitos a Prazo	3,2	3,2	2,9	(10,1)	(11,8)
Depósitos (à vista e interfinanceiros)	2,1	1,8	2,0	6,2	(5,0)
Letras	16,0	16,5	16,6	0,8	3,8
Letras Financeiras	12,7	13,0	13,4	3,1	5,5
LCA e LCI	3,3	3,5	3,2	(8,0)	(2,9)
Empréstimos e Repasses	6,5	6,8	8,1	18,9	25,7
Dívida Subordinada	7,0	7,2	6,8	(5,2)	(3,5)
Letras Financeiras Subordinadas	1,5	2,2	2,1	(2,5)	41,9
Demais	5,6	5,0	4,7	(6,3)	(15,7)
TVM no exterior	6,1	7,2	8,3	15,2	35,9
Obrigações com cessões de crédito	15,5	17,0	16,2	(5,0)	4,5
Outros¹	0,0	-	-	-	-
Total de Captações com terceiros	72,4	74,0	74,2	0,3	2,5

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

Nos últimos trimestres o Banco tem mantido postura conservadora com relação à concessão de crédito. Nesse contexto de menor demanda por *funding*, o Banco tem atuado na melhora do perfil dos recursos captados junto ao mercado. Nos últimos dois anos, 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\$ 32,8 bilhões) do total de recursos captados em Set.15, ante 43% em Set.14 e 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 3T15 o Banco captou R\$ 1,5 bilhão por meio da cessão, com coobrigação, de R\$ 1,4 bilhão 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 e suficiente para cobrir integralmente o nosso *funding* com liquidez diária. 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%.

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 em Out.13, 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 Set.15, o Patrimônio de Referência do Conglomerado Prudencial alcançou o montante de R\$ 10.866 milhões, frente aos ativos ponderados pelo risco de R\$ 75.457 milhões. O índice de Basileia total encerrou Set.15 em 14,4%, e o índice de Capital Nível I (que para o Banco equivale ao Capital Principal) encerrou Set.15 em 9,0%. A queda observada no trimestre é reflexo, principalmente, (i) do aumento do ativo de risco de crédito devido à variação cambial, e (ii) do aumento dos ajustes prudenciais, decorrente do crescimento dos créditos tributários e base negativa de contribuição social.

ÍNDICE DE BASILEIA (R\$ Milhões)	Set14	Jun15	Set15
Patrimônio de Referência (PR)	11.190	10.967	10.866
PR Nível I	7.344	7.105	6.828
Principal	7.344	7.105	6.828
Complementar	-	-	-
PR Nível II	3.847	3.862	4.038
Ativos ponderados pelo risco (RWA)	73.223	73.786	75.457
Risco de crédito	66.967	66.293	67.384
Risco de mercado	2.067	3.087	3.294
Risco operacional	4.188	4.407	4.780
Patrimônio de Referência Mínimo Requerido	8.055	8.116	8.300
Índice de Basileia (PR/RWA)	15,28%	14,86%	14,40%
Capital Nível I	10,03%	9,63%	9,05%
Principal	10,03%	9,63%	9,05%
Complementar	-	-	-
Capital Nível II	5,25%	5,23%	5,35%

Ratings

O Banco Votorantim é classificado por agências internacionais de *rating* e as notas atribuídas refletem diversos fatores, incluindo os relacionados ao setor financeiro e ao ambiente econômico no qual a companhia está inserida. A tabela abaixo apresenta os ratings atribuídos pelas principais agências:

AGÊNCIAS DE RATING		Fitch Ratings	Moody's	Standard & Poor's
Escala Global	Longo Prazo	BB+	Ba1	BB+
	Curto Prazo	B	NP	B
Escala Nacional	Longo Prazo	AA+(bra)	Aa2.br	brAA
	Curto Prazo	F1+(bra)	BR-1	brA-1

Nota: escala global refere-se a moeda local e estrangeira

Em Set.15 a agência de classificação de risco Standard & Poor's (S&P) rebaixou o rating soberano do Brasil de "BBB-" para "BB+". Esta revisão teve reflexos no ratings de diversas instituições financeiras, inclusive do Banco Votorantim: o rating de longo prazo de escala global foi afirmado em "BB+", enquanto o rating de longo prazo de escala nacional foi revisado de "brAA+" para "brAA", ambos com perspectiva negativa.

Também em função da revisão dos ratings soberanos de longo prazo do Brasil, em Out.15 a Fitch Rating revisou o rating do Banco Votorantim em escala global de longo prazo de "BBB-" para "BB+", com perspectiva negativa, e de curto prazo de "F-3" para "B".

Com relação à agência de classificação Moody's, em Nov.15 a mesma rebaixou os ratings de depósito de longo prazo na escala global e de dívida sênior do Banco de Baa3 para Ba1, e seu rating de depósito de longo prazo na escala nacional brasileira de Aa1.br para Aa2.br.

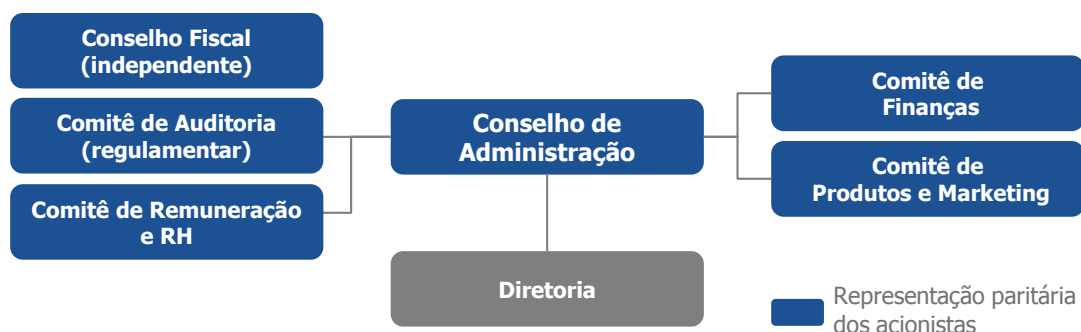
Governança Corporativa

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 os dois acionistas. 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

Anexo 1 - Balanço Patrimonial

BALANÇO PATRIMONIAL Ativo (R\$ Milhões)	Set14	Jun15	Set15	Variação %	
				Set15/Jun15	Set15/Set14
CIRCULANTE E REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	97.606	102.935	109.839	6,7	12,5
Disponibilidades	150	221	224	1,5	49,0
Aplicações Interfinanceiras de Liquidez	11.217	18.208	16.190	(11,1)	44,3
Títulos e Valores Mobiliários	24.958	24.330	30.091	23,7	20,6
Instrumentos Financeiros Derivativos	1.515	1.423	3.199	124,8	111,2
Relações Interfinanceiras e Interdependências	67	59	90	52,2	34,6
Operações de Crédito, Arrendamento e Outros Créditos	52.624	51.675	51.276	(0,8)	(2,6)
Provisão para Devedores Duvidosos	(4.027)	(3.824)	(4.200)	9,8	4,3
Crédito Tributário	6.414	6.732	7.773	15,5	21,2
Outros Ativos	4.688	4.113	5.196	26,3	10,9
PERMANENTE	411	400	472	18,1	15,0
Investimentos	263	234	285	22,0	8,4
Imobilizado	95	94	102	9,3	7,7
Intangível e Diferido	53	73	85	17,2	61,5
TOTAL DO ATIVO	98.016	103.335	110.313	6,8	12,5
BALANÇO PATRIMONIAL Passivo (R\$ Milhões)	Set14	Jun15	Set15	Variação %	
				Set15/Jun15	Set15/Set14
CIRCULANTE E EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	90.297	95.457	102.495	7,4	13,5
Depósitos	5.312	5.034	4.826	(4,1)	(9,1)
Depósitos a Vista	282	78	87	11,1	(69,1)
Depósitos Interfinanceiros	1.786	1.771	1.877	6,0	5,1
Depósitos a Prazo	3.244	3.184	2.862	(10,1)	(11,8)
Captações no Mercado Aberto	24.415	27.937	30.087	7,7	23,2
Recursos de Aceites e Emissão de Títulos	23.700	23.691	24.912	5,1	5,1
Relações Interfinanceiras e Interdependências	27	57	222	-	-
Obrigações por Empréstimos e Repasses	6.452	6.820	8.111	18,9	25,7
Instrumentos Derivativos Financeiros	1.721	1.648	3.785	129,7	119,9
Outras Obrigações	28.671	30.270	30.553	0,9	6,6
Dívidas Subordinadas	7.047	7.168	6.797	(5,2)	(3,5)
Obrigações de operações vinculadas a cessões	15.470	17.015	16.163	(5,0)	4,5
Outras	6.154	6.086	7.593	24,7	23,4
RESULTADO DE EXERCÍCIOS FUTUROS	36	31	40	28,3	11,3
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	7.683	7.847	7.778	(0,9)	1,2
Capital social	7.126	7.484	7.484	0,0	5,0
Reservas	387	397	411	3,4	6,2
Ajuste de avaliação patrimonial	(242)	(302)	(508)	68,4	109,5
Outros	428	268	391	46,1	(8,5)
TOTAL DO PASSIVO	98.016	103.335	110.313	6,8	12,5

Anexo 2 - Demonstração Gerencial do Resultado

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO (R\$ Milhões)	3T14	2T15	3T15	9M14	9M15	Variação (%)	
						3T15/2T15	9M15/9M14
Receitas da Intermediação Financeira	4.261	3.515	6.894	11.002	15.902	96,1	44,5
Operações de Crédito ¹	2.907	2.454	3.552	8.047	9.205	44,7	14,4
Resultado de Operações de Arrendamento Mercantil	25	13	12	102	54	(11,4)	(47,4)
Resultado de Operações com TVM	872	1.151	1.305	2.650	3.619	13,4	36,6
Resultado com Instrumentos Financeiros Derivativos	361	(104)	1.734	138	2.495	-	-
Resultado de Operações de Câmbio	96	2	292	65	528	-	-
Resultado das Aplicações Compulsórias	-	-	-	0	-	-	(100,0)
Despesa da Intermediação Financeira	(2.959)	(2.268)	(5.760)	(7.110)	(12.298)	154,0	73,0
Operações de Captação no Mercado	(2.189)	(1.568)	(3.890)	(5.104)	(8.613)	148,1	68,7
Operações de Empréstimos, Cessões e Repasses	(167)	28	(1.077)	(216)	(1.450)	-	-
Operações de Venda ou Transf. Ativos Financeiros	(603)	(728)	(793)	(1.789)	(2.235)	9,0	24,9
Margem Financeira Bruta	1.303	1.247	1.134	3.892	3.604	(9,0)	(7,4)
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa	(451)	(448)	(1.075)	(1.688)	(1.941)	139,8	15,0
Margem Financeira Líquida	851	799	59	2.204	1.663	(92,6)	(24,6)
Outras Receitas/Despesas Operacionais	(665)	(593)	(555)	(1.775)	(1.733)	(6,4)	(2,4)
Receitas de Prestação de Serviços	249	220	232	699	695	5,7	(0,6)
Despesas de Pessoal	(362)	(314)	(275)	(997)	(905)	(12,4)	(9,2)
Despesas Administrativas	(298)	(282)	(288)	(814)	(844)	2,1	3,6
Despesas Tributárias	(118)	(94)	(102)	(338)	(328)	7,9	(2,9)
Resultado de Participações em Controladas	36	39	39	111	116	(0,6)	4,6
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(171)	(162)	(162)	(436)	(468)	(0,3)	7,1
Resultado Operacional	187	205	(496)	429	(70)	(341,7)	-
Resultado Não Operacional	(27)	(15)	(9)	115	(27)	(35,8)	-
Resultado Antes dos Tributos e Participações	159	191	(505)	543	(97)	(365,0)	-
Imposto de Renda e Contribuição Social	25	10	675	24	642	-	-
Participações nos Lucros e Resultados	(50)	(55)	(33)	(140)	(141)	(40,0)	0,6
Lucro (Prejuízo) Líquido	135	146	137	428	405	(6,2)	(5,3)

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)	Set14			Jun15			Set15		
	Saldo	Provisão	Part. %	Saldo	Provisão	Part. %	Saldo	Provisão	Part. %
AA	5.098	-	9,1%	3.007	-	5,7%	3.218	-	6,2%
A	28.813	144	51,6%	24.997	125	47,6%	24.936	127	48,3%
B	9.695	97	17,4%	9.616	96	18,3%	8.832	105	17,1%
C	6.199	186	11,1%	9.521	286	18,1%	9.262	320	18,0%
D	1.376	149	2,5%	1.258	126	2,4%	1.125	151	2,2%
E	679	203	1,2%	755	227	1,4%	533	174	1,0%
F	600	298	1,1%	407	203	0,8%	418	218	0,8%
G	1.487	1.159	2,7%	938	774	1,8%	904	769	1,8%
H	1.885	1.878	3,4%	2.006	2.006	3,8%	2.348	2.348	4,6%
TOTAL	55.830	4.114	100,0%	52.505	3.843	100,0%	51.576	4.212	100,0%
AA-C	49.805	426	89,2%	47.141	507	89,8%	46.248	552	89,7%
D-H	6.026	3.687	10,8%	5.364	3.336	10,2%	5.328	3.660	10,3%

Atacado – concentração setorial

Atacado - Concentração Setorial	Set14		Jun15		Set15	
	R\$M	Part.(%)	R\$M	Part.(%)	R\$M	Part.(%)
Instituições Financeiras	4.113	15,7%	4.448	18,1%	4.697	19,3%
Açúcar e Alcool	2.251	8,6%	2.290	9,3%	2.331	9,6%
Telecomunicações	2.026	7,7%	1.708	7,0%	1.761	7,2%
Petroquímica	1.003	3,8%	1.365	5,6%	1.570	6,4%
Agronegócio	1.135	4,3%	1.288	5,3%	1.041	4,3%
Varejo	642	2,5%	923	3,8%	834	3,4%
Papel e Celulose	638	2,4%	706	2,9%	771	3,2%
Governos	459	1,8%	587	2,4%	705	2,9%
Mineração	582	2,2%	508	2,1%	703	2,9%
Geração de Energia Elétrica	926	3,5%	667	2,7%	684	2,8%
Ferrovias	727	2,8%	627	2,6%	671	2,8%
Construção Civil - Residencial	746	2,9%	668	2,7%	632	2,6%
Metalurgia	785	3,0%	631	2,6%	572	2,3%
Montadoras de Veículos	469	1,8%	515	2,1%	545	2,2%
Transporte Rodoviário de Carga	651	2,5%	460	1,9%	503	2,1%
Construção Civil - Pesada	834	3,2%	556	2,3%	482	2,0%
Serviços	541	2,1%	645	2,6%	471	1,9%
Trading Agro	992	3,8%	508	2,1%	303	1,2%
Frigorífico	438	1,7%	288	1,2%	292	1,2%
Óleo e Gás	468	1,8%	201	0,8%	201	0,8%
Outros setores	5.805	22,2%	4.940	20,1%	4.582	18,8%
Total¹	26.233	100,0%	24.532	100,0%	24.351	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.