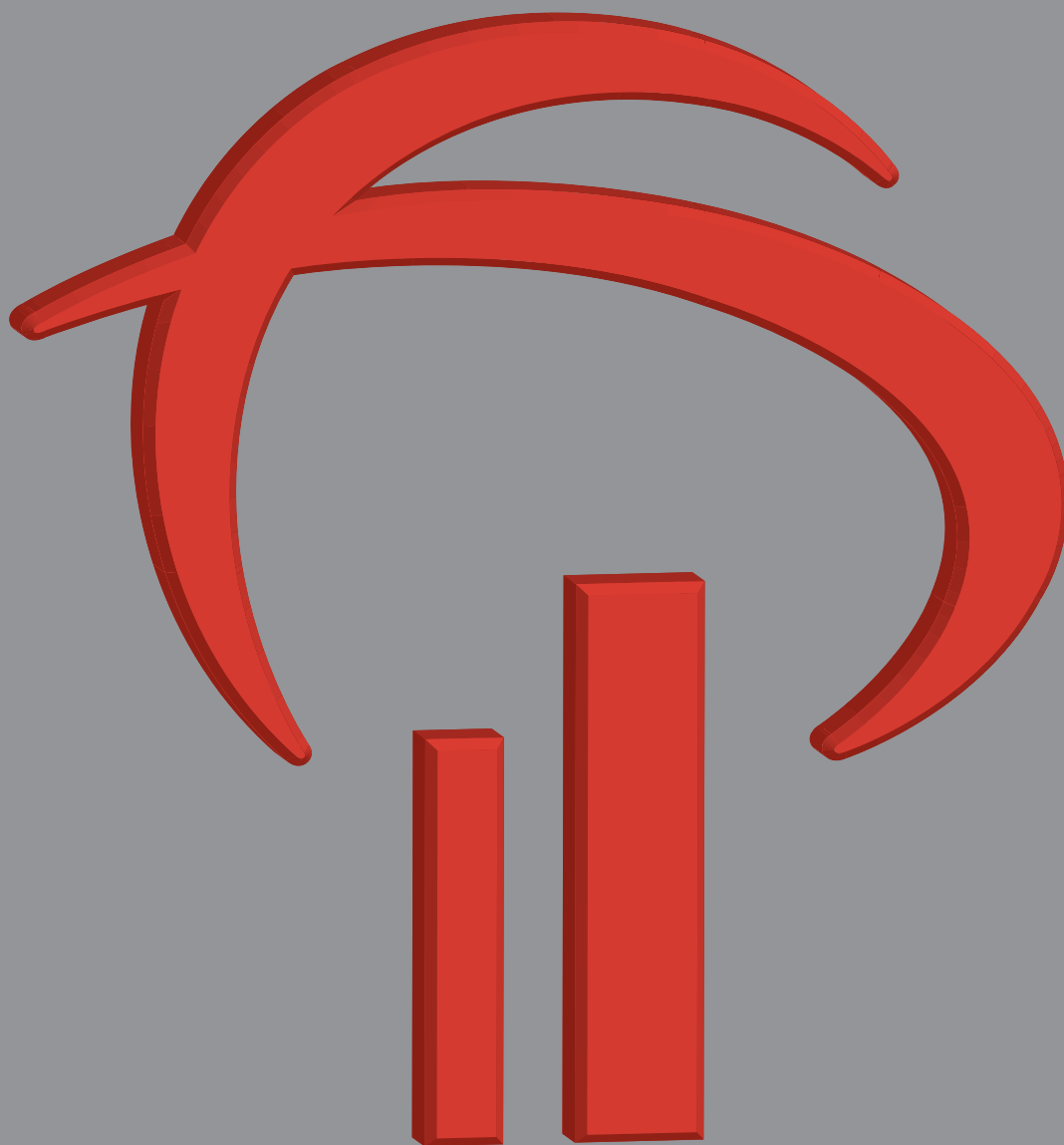


Press Release



Gestão, Elaboração e
Divulgação de Relatórios
de Análise Econômica
Financeira e Demonstrações
Contábeis Consolidadas
da Organização Bradesco

ISO 9001 BRASIL

Destaques

Apresentamos os principais números obtidos pelo Bradesco no exercício de 2010:

1. O Lucro Líquido Contábil⁽¹⁾ do exercício foi de R\$ 10,022 bilhões (variação de 25,1% em relação ao Lucro Líquido Contábil de R\$ 8,012 bilhões do mesmo período de 2009), correspondendo a R\$ 2,66 por ação, e rentabilidade de 22,7% sobre o Patrimônio Líquido Médio⁽²⁾.
2. Quanto à origem, o Lucro Líquido Contábil é composto por R\$ 7,104 bilhões provenientes das atividades financeiras, correspondendo a 70,9% do total, e por R\$ 2,918 bilhões gerados pelas atividades de seguros, previdência e capitalização, representando 29,1% do total.
3. Em 31 de dezembro de 2010, o valor de mercado do Bradesco era de R\$ 109,759 bilhões⁽³⁾, ressaltando que as ações preferenciais valorizaram 12,1%⁽⁴⁾ no ano, frente a valorização de 1,0% do Ibovespa.
4. Os Ativos Totais, em dezembro de 2010, registraram saldo de R\$ 637,485 bilhões, crescimento de 25,9% em relação ao mesmo período de 2009. O retorno sobre os Ativos Totais médios foi de 1,7%.
5. A Carteira de Crédito Expandida⁽⁵⁾, em dezembro de 2010, atingiu R\$ 293,555 bilhões, evolução de 23,0% em relação ao mesmo período de 2009. As operações com pessoas físicas totalizaram R\$ 98,122 bilhões (crescimento de 19,5%), enquanto as operações com pessoas jurídicas atingiram o montante de R\$ 195,433 bilhões (crescimento de 24,9%).
6. Os Recursos Captados e Administrados somaram R\$ 872,514 bilhões, uma variação de 24,3% em relação a dezembro de 2009.
7. O Patrimônio Líquido, em dezembro de 2010, somou R\$ 48,043 bilhões, 15,1% superior ao saldo do mesmo período de 2009. O índice de Basileia registrou 14,7% em dezembro de 2010, sendo 13,1% de Capital Nível I.
8. Aos acionistas foram pagos e provisionados, a título de Juros sobre o Capital Próprio e Dividendos, R\$ 3,369 bilhões relativos ao lucro gerado em 2010, sendo R\$ 1,095 bilhão a título de mensais e intermediários pagos e R\$ 2,274 bilhões provisionados.
9. A Margem Financeira atingiu R\$ 33.056 milhões, apresentando um crescimento de 11,1%, em relação ao ano de 2009.
10. O Índice de Inadimplência superior a 90 dias atingiu 3,6%, apresentando redução pelo quinto trimestre consecutivo.
11. O Índice de Eficiência Operacional⁽⁶⁾, em dezembro de 2010, foi de 42,7% (40,5% em dezembro de 2009) e no conceito "ajustado ao risco", em dezembro de 2010, foi de 52,4% (55,9% em dezembro de 2009).
12. Os Prêmios Emitidos de Seguros, Contribuição de Previdêcia e Receitas de Capitalização atingiram o montante de R\$ 31,078 bilhões⁽⁷⁾ no exercício de 2010, evolução de 18,0% em relação ao ano de 2009. As provisões técnicas alcançaram R\$ 87,177 bilhões, representando 30,6% do mercado segurador brasileiro (data-base: novembro/10).
13. Os investimentos em infraestrutura, informática e telecomunicações somaram R\$ 3,920 bilhões no ano de 2010, com evolução de 13,4% em relação ao ano anterior.
14. Os impostos e contribuições, inclusive previdenciárias, pagos ou provisionados, somaram R\$ 15,782 bilhões, sendo R\$ 6,793 bilhões relativos aos tributos retidos e recolhidos de terceiros e R\$ 8,989 bilhões apurados com base nas atividades desenvolvidas pela Organização Bradesco, equivalente a 89,7% do Lucro Líquido Contábil.
15. O Bradesco disponibiliza aos seus clientes uma extensa Rede de Atendimento no País, com 6.551 Pontos de Atendimento (sendo 3.628 Agências, 1.263 PABs e 1.660 PAAs). Também estão disponíveis aos clientes Bradesco 1.557 PAEs, 26.104 Pontos Bradesco Expresso, 6.203 Agências do Banco Postal, 32.015 máquinas da Rede Própria de Autoatendimento Bradesco Dia&Noite e 11.057 máquinas da Rede Compartilhada⁽⁸⁾.

(1) De acordo com o publicado no capítulo 6 deste Relatório de Análise Econômica e Financeira; (2) Não considera o efeito da marcação a mercado dos Títulos Disponíveis para Venda registrada no Patrimônio Líquido; (3) R\$ 122,831 bilhões considerando-se a cotação de fechamento das ações PN (ação mais líquida) no último dia do ano; (4) Considera o reinvestimento dos dividendos/juros sobre o capital próprio; (5) Inclui avais e fianças, antecipação de recebíveis de cartões de crédito, cessão de crédito (FIDC e CRI) e operações com Risco de Crédito – Carteira Comercial (critério expandido), que inclui operações de debêntures e notas promissórias; (6) Acumulado 12 meses; (7) Não consideramos o efeito da RN nº 206/09 (ANS), no montante de R\$ 406 milhões (Saúde); e (8) Banco24Horas + compartilhamento entre Bradesco, Banco do Brasil e Banco Santander.

Destaques

16. A remuneração fixa do quadro de colaboradores, somada aos encargos e benefícios, totalizou R\$ 7,844 bilhões. Os benefícios proporcionados aos 95.248 colaboradores da Organização Bradesco e seus dependentes somaram R\$ 1,856 bilhão e os investimentos em programas de formação, treinamento e desenvolvimento somaram R\$ 107,105 milhões.
17. Conforme deliberado na Assembleia Geral Extraordinária realizada em 17.12.2010, o Bradesco está promovendo o aumento do seu capital social no valor de R\$ 1,5 bilhão, elevando-o de R\$ 28,5 bilhões para R\$ 30,0 bilhões.
18. Em novembro de 2010, o Bradesco tornou-se o primeiro patrocinador nacional dos “Jogos Olímpicos Rio 2016”, com exclusividade nas categorias “serviços financeiros” e “seguros”.
19. Principais Prêmios e Reconhecimentos recebidos no 4º trimestre de 2010:
- Eleito o Banco do Ano de 2010, no Prêmio “Relatório Bancário”. O reconhecimento dado à contribuição da Instituição para o desenvolvimento da sociedade por meio de seus produtos e serviços, sustentados por uma plataforma tecnológica inovadora e atualizada (Revista Relatório Bancário);
 - Melhor Banco na Gestão de Pessoas, conquistando em 2010 o segundo lugar entre as empresas com mais de 10.000 funcionários (Revista Valor Carreira/Jornal Valor Econômico);
 - A Marca Bradesco foi considerada a mais valiosa do setor financeiro (*Superbrands*);
 - Campeão, pela terceira vez consecutiva, do Prêmio “Intangíveis Brasil”, na categoria “Tecnologia da Informação e *Internet*” (Revista Consumidor Moderno);
 - Integrou a lista das 20 empresas-modelo em responsabilidade social corporativa do Brasil (Guia Exame de Sustentabilidade 2010/Revista Exame);
 - Compõe a lista das 42 empresas integrantes do “Índice de Carbono Eficiente (ICO2)”, da BM&FBovespa;
- As ações do Bradesco integraram, pelo sexto ano consecutivo, o “Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE)”, da BM&FBovespa;
 - Em 2010, a Bradesco Corretora conquistou posição de liderança nos principais *rankings* de carteiras de ações com maior rentabilidade no mercado brasileiro (Valor Econômico/InfoMoney/Exame); e
 - A Bradesco Asset Management (BRAM) é a melhor gestora de fundos institucionais no *ranking* elaborado pela revista Investidor Institucional.
20. No que diz respeito à sustentabilidade, direcionamos as ações em três pilares: (i) Finanças Sustentáveis, com o foco em inclusão bancária, em variáveis socioambientais para concessões de crédito e oferta de produtos socioambientais; (ii) Gestão Responsável, com ênfase na valorização dos colaboradores, na melhoria do ambiente de trabalho e nas práticas ecoeficientes; e (iii) Investimentos Socioambientais, focando educação, meio ambiente, cultura e esporte. Destacamos a Fundação Bradesco, que desenvolve um amplo programa socioeducacional mantendo 40 escolas no Brasil, atuando em diversos segmentos da Educação. Em 2010, realizou 646 mil atendimentos, dos quais 115 mil aos alunos em suas Escolas próprias, na Educação Básica, da Educação Infantil ao Ensino Médio e Educação Profissional Técnica de Nível Médio; Educação de Jovens e Adultos e na Formação Inicial e Continuada. Na Escola Virtual, seu portal *e-learning*, nos CIDs – Centros de Inclusão Digital e nos Programas realizados em colaboração estratégica, como o Educa+Ação, foram 531 mil atendimentos. Aos alunos da educação básica, também são assegurados, gratuitamente, uniforme, material escolar, alimentação e assistência médico-odontológica. Em seus 54 anos de atividade, a Fundação Bradesco proporcionou ensino formal, gratuito e de qualidade a mais de 2 milhões de alunos, que somados a outras modalidades de cursos, presenciais e à distância, superou 4 milhões de atendimentos.

Principais Informações

	4T10	3T10	2T10	1T10	4T09	3T09	2T09	1T09	Variação %	
									4T10 x 3T10	4T10 x 4T09
Demonstração do Resultado do Período - R\$ milhões										
Lucro Líquido - Contábil	2.987	2.527	2.405	2.103	2.181	1.811	2.297	1.723	18,2	37,0
Lucro Líquido - Ajustado	2.684	2.518	2.455	2.147	1.839	1.795	1.996	1.956	6,6	45,9
Margem Financeira Total	9.018	8.302	8.047	7.689	7.492	7.587	7.560	7.115	8,6	20,4
Margem Financeira de Crédito Bruta	6.143	5.833	5.757	5.630	5.373	5.150	4.979	4.576	5,3	14,3
Margem Financeira de Crédito Líquida	3.848	3.774	3.596	3.442	2.678	2.242	1.861	1.814	2,0	43,7
Despesas com Provisão para Devedores Duvidosos	(2.295)	(2.059)	(2.161)	(2.188)	(2.695)	(2.908)	(3.118)	(2.762)	11,5	(14,8)
Receitas de Prestação de Serviços	3.568	3.427	3.253	3.124	3.125	2.857	2.911	2.723	4,1	14,2
Despesas Administrativas e de Pessoal	(5.790)	(5.301)	(4.976)	(4.767)	(4.827)	(4.485)	(4.141)	(4.007)	9,2	20,0
Prêmios Emitidos de Seguros, Contribuição de Previdência e Receitas de Capitalização	9.022	7.697	7.163	7.196	8.040	6.685	6.094	5.514	17,2	12,2
Balanço Patrimonial - R\$ milhões										
Total de Ativos	637.485	611.903	558.100	532.626	506.223	485.686	482.478	482.141	4,2	25,9
Títulos e Valores Mobiliários	213.518	196.081	156.755	157.309	146.619	147.724	146.110	130.816	8,9	45,6
Operações de Crédito ⁽¹⁾	274.227	255.618	244.788	235.238	228.078	215.536	212.768	212.993	7,3	20,2
- Pessoa Física	98.122	92.905	89.648	86.012	82.085	75.528	74.288	73.694	5,6	19,5
- Pessoa Jurídica	176.105	162.713	155.141	149.226	145.993	140.008	138.480	139.299	8,2	20,6
Provisão para Devedores Duvidosos (PDD)	(16.290)	(16.019)	(15.782)	(15.836)	(16.313)	(14.953)	(13.871)	(11.424)	1,7	(0,1)
Depósitos Totais	193.201	186.194	178.453	170.722	171.073	167.987	167.512	169.104	3,8	12,9
Provisões Técnicas	87.177	82.363	79.308	77.685	75.572	71.400	68.828	66.673	5,8	15,4
Patrimônio Líquido	48.043	46.114	44.295	43.087	41.754	38.877	37.277	35.306	4,2	15,1
Recursos Captados e Administrados	872.514	838.455	767.962	739.894	702.065	674.788	647.574	640.876	4,1	24,3
Indicadores de Performance (%) sobre o Lucro Líquido - Ajustado (exceto quando mencionado)										
Lucro Líquido Ajustado por Ação - R\$ ⁽²⁾	2,61	2,38	2,19	2,07	2,02	2,04	2,06	2,07	9,7	29,2
Valor Patrimonial por Ação (ON e PN) - R\$	12,77	12,26	11,77	11,45	11,10	10,49	10,04	9,51	4,2	15,0
Retorno Anualizado sobre PL Médio ⁽³⁾⁽⁴⁾	22,2	22,5	22,8	22,2	20,3	21,5	23,3	24,1	(0,3) p.p	1,9 p.p
Retorno Anualizado sobre Ativos Médios ⁽⁴⁾	1,7	1,7	1,7	1,7	1,6	1,6	1,7	1,7	-	0,1 p.p
Taxa Média - (Margem Financeira Ajustada / Total de Ativos Médios - Op. Compromissadas - Ativo Permanente) Anualizada	8,3	7,9	8,2	8,1	8,1	8,3	8,2	7,8	0,4 p.p	0,2 p.p
Índice de Imobilização - Consolidado Total	18,1	16,7	20,9	19,8	18,6	15,4	15,1	14,1	1,4 p.p	(0,5) p.p
Índice Combinado - Seguros ⁽⁵⁾	85,1	85,3	84,7	85,2	85,3	88,9	85,5	86,2	(0,2) p.p	(0,2) p.p
Índice de Eficiência Operacional (IEO) ⁽²⁾	42,7	42,5	42,0	41,2	40,5	40,9	41,5	42,5	0,2 p.p	2,2 p.p
Índice de Cobertura (Receita de Prestação de Serviços / Despesas Administrativas e de Pessoal) ⁽²⁾	64,2	65,1	64,9	66,0	66,5	66,4	67,3	67,2	(0,9) p.p	(2,3) p.p
Valor de Mercado - R\$ milhões ⁽⁶⁾	109.759	114.510	87.887	100.885	103.192	98.751	81.301	65.154	(4,1)	6,4
Qualidade da Carteira de Crédito % ⁽⁷⁾										
PDD / Carteira de Crédito	7,1	7,4	7,6	8,0	8,5	8,3	7,7	6,3	(0,3) p.p	(1,4) p.p
Non-Performing Loans (> 60 dias ⁽⁸⁾) / Carteira de Crédito	4,3	4,6	4,9	5,3	5,7	5,9	5,6	5,2	(0,3) p.p	(1,4) p.p
Índice de Inadimplência (> 90 dias ⁽⁸⁾) / Carteira de Crédito	3,6	3,8	4,0	4,4	4,9	5,0	4,6	4,2	(0,2) p.p	(1,3) p.p
Índice de Cobertura (> 90 dias ⁽⁸⁾)	197,6	191,8	188,5	180,8	174,6	166,5	169,1	152,4	5,8 p.p	23,0 p.p
Índice de Cobertura (> 60 dias ⁽⁸⁾)	163,3	162,0	155,8	151,3	148,6	139,4	137,9	122,3	1,3 p.p	14,7 p.p
Limites Operacionais %										
Índice de Basileia - Consolidado Total ⁽⁹⁾	14,7	15,7	15,9	16,8	17,8	17,7	17,0	16,0	(1,0) p.p	(3,1) p.p
- Tier I	13,1	13,5	13,9	14,3	14,8	14,3	14,3	13,2	(0,4) p.p	(1,7) p.p
- Tier II	1,7	2,3	2,1	2,6	3,1	3,5	2,8	2,9	(0,6) p.p	(1,4) p.p
- Deduções	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	-	-

Principais Informações

	Dez10	Set10	Jun10	Mar10	Dez09	Set09	Jun09	Mar09	Variação %	
									Dez10 x Set10	Dez10 x Dez09
Informações Estruturais - Unidades										
Pontos de Atendimento	54.884	52.015	49.154	46.570	44.577	42.563	41.003	39.275	5,5	23,1
- Agências	3.628	3.498	3.476	3.455	3.454	3.419	3.406	3.375	3,7	5,0
- PAAs ⁽¹⁰⁾	1.660	1.643	1.592	1.451	1.371	1.338	1.260	1.183	1,0	21,1
- PABs ⁽¹⁰⁾	1.263	1.233	1.215	1.200	1.190	1.194	1.192	1.184	2,4	6,1
- PAEs ⁽¹⁰⁾	1.557	1.559	1.565	1.564	1.551	1.539	1.528	1.512	(0,1)	0,4
- Pontos Externos da Rede Própria de Máquinas de Autoatendimento ⁽¹¹⁾	3.891	4.104	3.827	3.664	3.577	3.569	3.516	3.389	(5,2)	8,8
- Pontos Assistidos da Rede Compartilhada ^{(11) (12)}	9.765	8.113	7.358	6.912	6.486	5.980	5.558	5.068	20,4	50,6
- Banco Postal	6.203	6.194	6.177	6.110	6.067	6.038	6.011	5.959	0,1	2,2
- Bradesco Expresso (Correspondentes)	26.104	24.887	23.190	21.501	20.200	18.722	17.699	16.710	4,9	29,2
- Bradesco Promotora de Vendas	801	773	743	702	670	753	822	884	3,6	19,6
- Agências / Subsidiárias no Exterior	12	11	11	11	11	11	11	11	9,1	9,1
Máquinas de Autoatendimento	43.072	41.007	39.766	38.772	37.957	37.178	36.430	35.443	5,0	13,5
- Rede Própria	32.015	31.759	31.387	30.909	30.657	30.414	30.191	29.764	0,8	4,4
- Rede Compartilhada ⁽¹²⁾	11.057	9.248	8.379	7.863	7.300	6.764	6.239	5.679	19,6	51,5
Cartão de Crédito e Débito ⁽¹³⁾ - em milhões	145,2	140,7	137,8	135,6	132,9	88,4	86,3	85,2	3,2	9,3
Colaboradores ⁽¹⁴⁾	95.248	92.003	89.204	88.080	87.674	85.027	85.871	86.650	3,5	8,6
Contratados e Estagiários	9.999	9.796	8.913	9.605	9.589	9.606	9.439	9.292	2,1	4,3
Colaboradores das Fundações ⁽¹⁵⁾	3.693	3.756	3.734	3.713	3.654	3.696	3.645	3.674	(1,7)	1,1
Clientes - em milhões										
Conta Correntes	23,1	22,5	21,9	21,2	20,9	20,7	20,4	20,2	2,7	10,5
Contas de Poupança ⁽¹⁶⁾	41,1	38,5	37,1	36,2	37,7	35,1	33,9	34,2	6,8	9,0
Grupo Segurador	36,2	34,6	33,9	33,8	30,8	30,3	29,1	28,6	4,6	17,5
- Segurados	31,5	30,0	29,3	29,2	26,3	25,8	24,6	24,1	5,0	19,8
- Participantes de Previdência	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	-	-
- Clientes Capitalização	2,7	2,6	2,6	2,6	2,5	2,5	2,5	2,5	3,8	8,0
Bradesco Financiamentos	3,3	3,4	3,5	3,8	4,0	4,1	4,0	4,2	(2,9)	(17,5)

- (1) Inclui avais e fianças, antecipação de recebíveis de cartões de crédito e cessões de crédito (FIDC e CRI). Caso incluíssemos também as operações com Risco de Crédito – Carteira Comercial (critério expandido), que inclui operações de debêntures e notas promissórias, o saldo da carteira de crédito expandida seria de R\$ 293.555 milhões em dez/10, R\$ 270.691 milhões em set/10 e R\$ 238.606 milhões em dez/09;
- (2) Acumulado 12 meses;
- (3) Não considera o efeito da marcação a mercado dos Títulos Disponíveis para Venda registrada no Patrimônio Líquido;
- (4) Lucro Líquido Acumulado - Ajustado por período;
- (5) Exclui as provisões adicionais;
- (6) Quantidade de ações (descontadas as ações em tesouraria) x cotação de fechamento das ações ON e PN do último dia do período;
- (7) Não considera Avais e Fianças, antecipação de recebíveis de cartões de crédito e cessões de crédito (FIDC e CRI);
- (8) Créditos em atraso;
- (9) Calculado conforme o Novo Acordo de Capital de Basileia (BIS II);
- (10) PAB (Posto de Atendimento Bancário) – Posto localizado em uma empresa e que possui funcionário do Banco; PAE (Posto de Atendimento Eletrônico em Empresas) – Posto localizado em uma empresa com atendimento eletrônico; PAA (Posto Avançado de Atendimento) – Posto localizado em um município desassistido de agência bancária;
- (11) Inclui pontos comuns entre a rede própria e a rede compartilhada: em dez/10 – 1.999, set/10 – 1.670, jun/10 - 1.547, mar/10 - 1.490, dez/09 - 1.455, set/09 - 1.452, jun/09 - 1.431 e mar/09 - 1.379;
- (12) Rede Compartilhada: Banco24Horas + compartilhamento entre Bradesco, Banco do Brasil e Banco Santander, a partir de nov/10;
- (13) Inclusive Pré-pagos, *Private Label*, Pague Fácil e Banco Ibi, a partir de dez/09;
- (14) A partir de dez/09, passou a contemplar os colaboradores da Ibi Promotora;
- (15) Fundação Bradesco, Fimaden e ADC Bradesco - Associação Desportiva Classista Bradesco; e
- (16) Quantidade de contas.

Ratings

Principais Ratings

Fitch Ratings							
Escala Global						Escala Nacional	
Individual	Suporte	Moeda Local		Moeda Estrangeira		Nacional	
B/C	3	Longo Prazo BBB +	Curto Prazo F2	Longo Prazo BBB	Curto Prazo F2	Longo Prazo AAA (bra)	Curto Prazo F1 + (bra)

Moody's Investors Service							R&I Inc.	
Força Financeira	Escala Global					Escala Nacional		Escala Global
B -	Dívida Moeda Estrangeira	Depósito Moeda Local		Depósito Moeda Estrangeira		Moeda Local		Rating de Emissor
	Longo Prazo Baa2	Longo Prazo A1	Curto Prazo P - 1	Longo Prazo Baa3	Curto Prazo P-3	Longo Prazo Aaa.br	Curto Prazo BR - 1	BBB -

Standard & Poor's						Austin Rating			
Escala Global - Rating de Contraparte				Escala Nacional		Governança Corporativa	Governança Corporativa	Escala Nacional	
Moeda Estrangeira		Moeda Local		Rating de Contraparte				Longo Prazo	Curto Prazo
Longo Prazo BBB	Curto Prazo A - 3	Longo Prazo BBB	Curto Prazo A - 3	Longo Prazo brAAA	Curto Prazo brA - 1	Score GAMMA 7	AA	AAA	A - 1

Lucro Líquido - Contábil X Lucro Líquido – Ajustado

Apresentamos abaixo um comparativo entre os principais eventos extraordinários que impactaram o Lucro Líquido - Contábil nos seguintes períodos:

	R\$ milhões			
	12M10	12M09	4T10	3T10
Lucro Líquido - Contábil	10.022	8.012	2.987	2.527
Eventos Extraordinários	(218)	(426)	(303)	(9)
- Alienação Parcial de Investimentos ⁽¹⁾	(138)	(2.460)	(59)	(79)
- PDD Adicional ⁽²⁾	-	1.480	-	-
- PDD - Atualização dos Parâmetros para Cálculo do Arrasto	(220)	-	(220)	-
- Registro de Créditos Tributários	(336)	-	(94)	-
- Provisão para Contingências Fiscais	397	-	-	-
- Provisão para Contingências Cíveis - Planos Econômicos	268	915	86	71
- Outros ⁽³⁾	(77)	(358)	(73)	(4)
- Efeitos Fiscais	(112)	(3)	57	3
Lucro Líquido - Ajustado	9.804	7.586	2.684	2.518
ROAE % (*)	22,7	21,4	28,2	24,5
ROAE (AJUSTADO) % (*)	22,2	20,3	25,1	24,4

(*) Anualizado;

(1) Ganho bruto relativo aos investimentos: no 4T10 - BM&FBovespa; no 3T10 - CPM Braxis; e em 2009 - Cielo e Cetip;

(2) Considera R\$ 1.303 milhões no 2T09; e R\$ 177 milhões no 1T09, referente a cartões de crédito; e

(3) No 4T10: refere-se ao ganho de capital na Fidelity de R\$ 86 milhões; e despesas por análise de recuperabilidade de ativos – *impairment* no valor de R\$ 27 milhões. Em 2009: ganho relativo ao IPO do Laboratório Fleury, obtido por nossa coligada Integritas Participações, no valor de R\$ 60 milhões; despesas por análise de recuperabilidade de ativos – *impairment* no valor de R\$ 64 milhões; e provisão para perda de investimentos no valor de R\$ 26 milhões. Efeito líquido do pagamento de tributos, por meio do programa de parcelamento e pagamento à vista de débitos tributários – Lei nº 11.941/09 (REFIS), no valor de R\$ 388 milhões (2009); R\$ 4 milhões (3T10) e R\$ 14 milhões (4T10).

Análise Resumida do Resultado Ajustado

Com o objetivo de favorecer uma melhor compreensão, comparabilidade e análise dos resultados do Bradesco, utilizaremos nas análises e comentários deste Relatório de Análise Econômica e Financeira, a Demonstração do Resultado - Ajustado, que é obtida a partir de ajustes realizados sobre a Demonstração do

Resultado - Contábil, detalhada no final deste *Press Release*, que inclui os ajustes dos eventos extraordinários, demonstrados na página anterior. Ressaltamos que, a Demonstração do Resultado - Ajustado será a base utilizada para análise e comentários dos capítulos 1 e 2 deste relatório.

	R\$ milhões							
	Demonstração do Resultado - Ajustado							
	12M10	12M09	Variação		4T10	3T10	Variação	
			12M10 x 12M09				4T10 x 3T10	
		Valor	%			Valor	%	
Margem Financeira	33.056	29.754	3.302	11,1	9.018	8.302	716	8,6
- Juros	31.525	27.228	4.297	15,8	8.553	7.904	649	8,2
- Não Juros	1.531	2.526	(995)	(39,4)	465	398	67	16,8
PDD	(8.703)	(11.483)	2.780	(24,2)	(2.295)	(2.059)	(236)	11,5
Resultado Bruto da Intermediação	24.353	18.271	6.082	33,3	6.723	6.243	480	7,7
Resultado das Operações de Seguros, Previdência e Capitalização (*)	2.772	1.983	789	39,8	700	703	(3)	(0,4)
Receitas de Prestação de Serviços	13.372	11.616	1.756	15,1	3.568	3.427	141	4,1
Despesas de Pessoal	(9.302)	(7.967)	(1.335)	16,8	(2.533)	(2.411)	(122)	5,1
Outras Despesas Administrativas	(11.532)	(9.493)	(2.039)	21,5	(3.257)	(2.890)	(367)	12,7
Despesas Tributárias	(3.120)	(2.535)	(585)	23,1	(858)	(779)	(79)	10,1
Resultado de Participação em Coligadas	127	140	(13)	(9,3)	60	19	41	215,8
Outras Receitas / Despesas Operacionais	(2.382)	(1.949)	(433)	22,2	(646)	(598)	(48)	8,0
Resultado Operacional	14.288	10.066	4.222	41,9	3.757	3.714	43	1,2
Resultado Não Operacional	(8)	110	(118)	-	10	(10)	20	-
IR/CS	(4.353)	(2.566)	(1.787)	69,6	(1.059)	(1.123)	64	(5,7)
Participação Minoritária	(123)	(24)	(99)	412,5	(24)	(63)	39	(61,9)
Lucro Líquido - Ajustado	9.804	7.586	2.218	29,2	2.684	2.518	166	6,6

(*) Resultado das Operações de Seguros, Previdência e Capitalização = Prêmios Retidos de Seguros, Planos de Previdência e Capitalização - Variação das Provisões Técnicas de Seguros, Previdência e Capitalização - Sinistros Retidos - Sorteios e Resgates de Títulos de Capitalização - Despesas de Comercialização de Planos de Seguros, Previdência e Capitalização.

Análise Resumida do Resultado Ajustado

Lucro Líquido - Ajustado e Rentabilidade

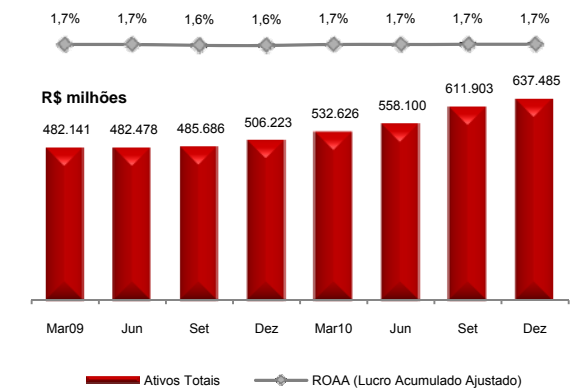
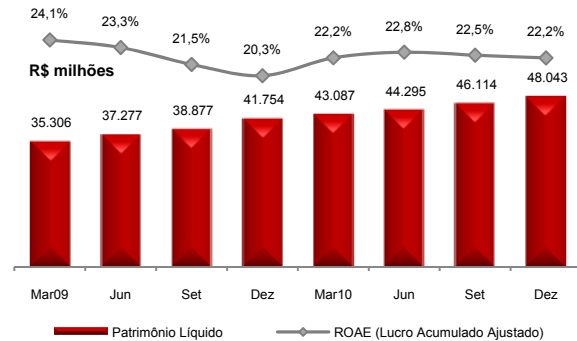
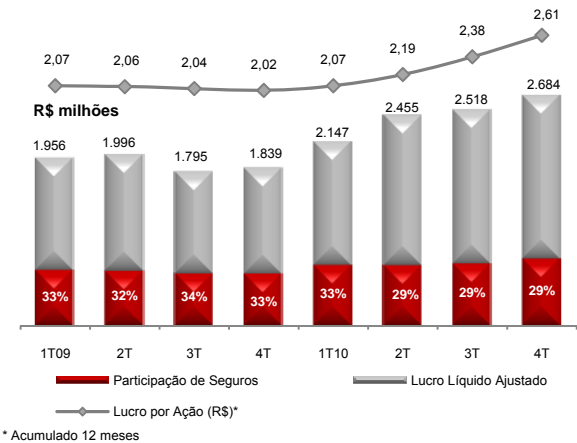
No 4º trimestre de 2010, o lucro líquido ajustado do Bradesco atingiu R\$ 2.684 milhões, evolução de 6,6%, ou R\$ 166 milhões, em relação ao trimestre anterior, impactado, principalmente por: (i) crescimento da margem financeira, reflexo do incremento do volume das operações; (ii) aumento das receitas de prestação de serviços; compensado por: (iii) aumento da provisão para devedores duvidosos; e (iv) maiores despesas de pessoal e administrativas.

No ano de 2010, o lucro líquido ajustado totalizou R\$ 9.804 milhões, apresentando uma evolução de 29,2%, ou R\$ 2.218 milhões, em relação ao ano anterior.

Os motivos que mais contribuíram para tal resultado serão comentados a seguir na análise das principais linhas da demonstração de resultado, as quais contemplam a consolidação das contas de resultado do Banco Ibi a partir de novembro de 2009.

O Patrimônio Líquido totalizou R\$ 48.043 milhões em dezembro de 2010, apresentando um crescimento de 15,1% em relação ao ano anterior. O Índice de Basileia registrou 14,7%, dos quais 13,1% sob o Nível I do Patrimônio de Referência.

Os Ativos Totais alcançaram R\$ 637.485 milhões em dezembro de 2010, apresentando uma evolução de 25,9% em relação a 2009, ocasionada pelo maior volume de negócios no exercício. O retorno sobre Ativos Médios (ROAA) manteve-se estável em torno de 1,7%.



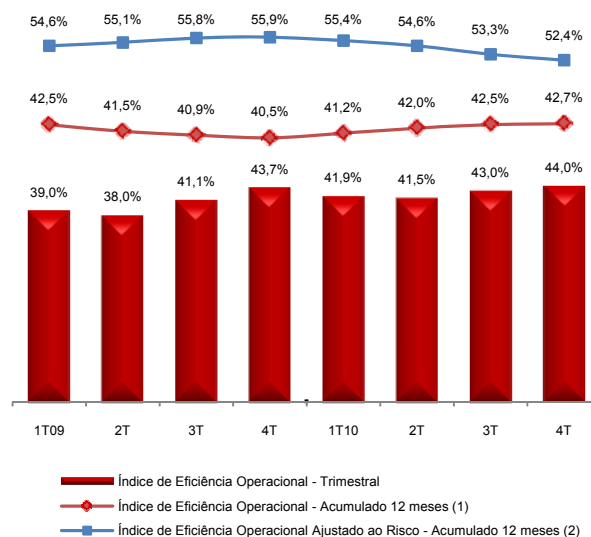
Análise Resumida do Resultado Ajustado

Índice de Eficiência Operacional (IEO)

O IEO no conceito “ajustado ao risco”, o qual reflete o impacto do risco associado às operações de crédito⁽²⁾, apresentou redução pelo quarto trimestre consecutivo, atingindo 52,4% no 4º trimestre de 2010, com melhora de 0,9 p.p. em relação ao trimestre anterior e de 3,5 p.p. no exercício de 2010. Tal comportamento é compatível com os resultados obtidos nos últimos trimestres, reflexo da redução da inadimplência.

No que se refere ao IEO - acumulado 12 meses⁽¹⁾, as elevações verificadas nos últimos trimestres devem-se, essencialmente, aos excepcionais ganhos de tesouraria e menores despesas com propaganda e publicidade, ocorridos durante o ano de 2009, que favoreceram este indicador naquele período, além de maiores despesas em 2010, decorrentes da expansão dos Pontos de Atendimento (de 44.577 em Dez/09 para 54.884 em Dez/10).

O IEO - trimestral passou de 43,0% no 3º trimestre de 2010 para 44,0% no 4º trimestre de 2010, em virtude, basicamente: (i) do crescimento das despesas de pessoal, reflexo do aumento dos níveis salariais e do quadro de colaboradores, decorrentes dos investimentos na expansão dos Pontos de Atendimento e do aprimoramento da segmentação dos negócios; e (ii) de maiores despesas administrativas, ocasionadas pelo efeito sazonal desse trimestre e pelo crescimento orgânico do período.

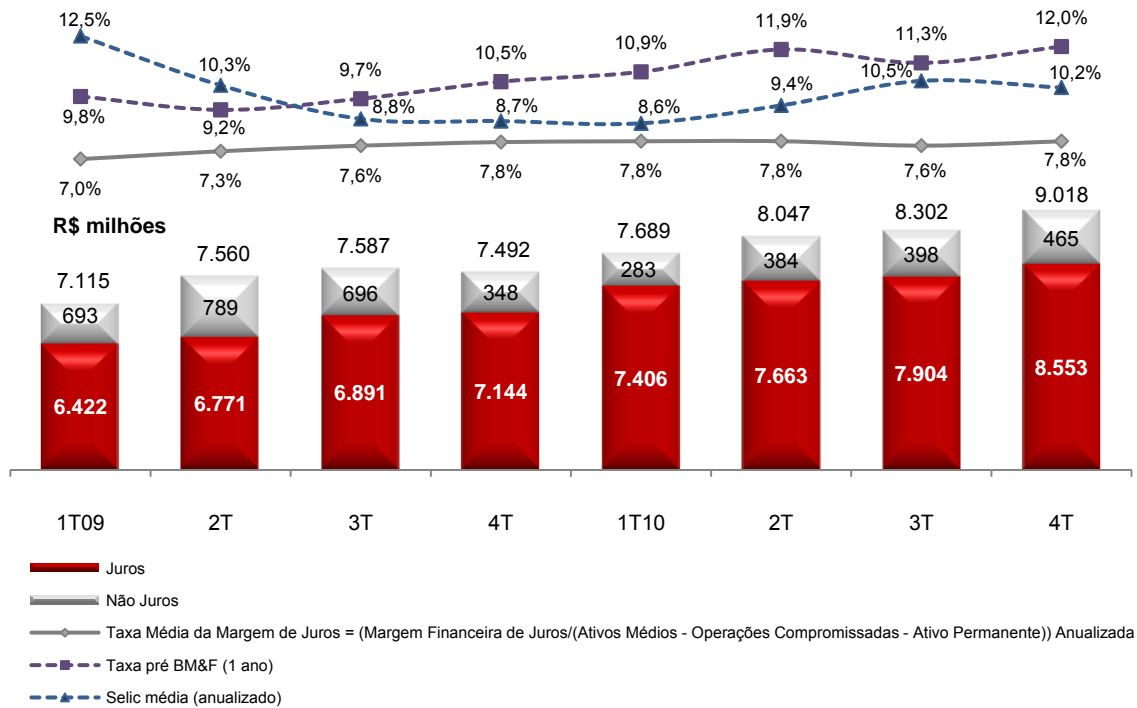


(1) IEO = (Despesas de Pessoal – PLR + Despesas Administrativas) / (Margem Financeira + Rec. Prestação de Serviços + Resultado de Seguros + Res. Participações em Coligadas + Outras Receitas Operacionais – Outras Despesas Operacionais). Caso considerássemos a relação entre: (i) os custos administrativos totais (Despesas de Pessoal + Despesas Administrativas + Outras Despesas Operacionais + Despesas Tributárias não vinculadas à geração de receitas); e (ii) a geração de receitas líquidas dos impostos vinculados (sem considerar as Despesas com Sinistros do ramo Segurador), nosso indicador no 4º trimestre de 2010 seria de 43,3%.

(2) Considera a inclusão da despesa de PDD, ajustada pelos descontos concedidos, pela recuperação de crédito, pelo resultado com alienação de bens não de uso, entre outros.

Análise Resumida do Resultado Ajustado

Margem Financeira



No comparativo entre o 4º trimestre de 2010 e o trimestre anterior, a variação positiva de R\$ 716 milhões foi proveniente do:

- aumento de R\$ 649 milhões no resultado das operações que rendem juros, devido principalmente: (i) ao incremento da margem de crédito, impactada pelo aumento no volume de negócios; e (ii) ao maior resultado na margem de seguros; e
- aumento de R\$ 67 milhões no resultado obtido com a margem de “não juros”.

A margem financeira no ano de 2010 atingiu R\$ 33.056 milhões, apresentando uma melhora de R\$ 3.302 milhões, em relação ao ano de 2009, ou crescimento de 11,1%, originado pelos seguintes fatores:

- crescimento no resultado das operações que rendem juros, no valor de R\$ 4.297 milhões, decorrente, em grande parte, do aumento do resultado com crédito, principalmente, pelo incremento do volume de negócios; e

compensado pelo:

- menor resultado obtido com a margem de “não juros”, no valor de R\$ 995 milhões, em função dos menores ganhos de tesouraria/TVM, decorrentes do retorno à normalidade dos mercados nacionais e externos, os quais propiciaram ganhos importantes no ano de 2009.

Análise Resumida do Resultado Ajustado

Carteira de Crédito Total

Em dezembro de 2010, as operações de crédito do Bradesco (considerando avais, fianças, antecipação de recebíveis de cartão de crédito e cessões para Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios e Certificados de Recebíveis Imobiliários) totalizaram R\$ 274,2 bilhões. O aumento de 7,3% no trimestre foi reflexo da evolução de: (i) 9,0% da carteira de Micro, Pequenas e Médias Empresas; (ii) 7,5% das Grandes Empresas; e (iii) 5,6% das Pessoas Físicas.

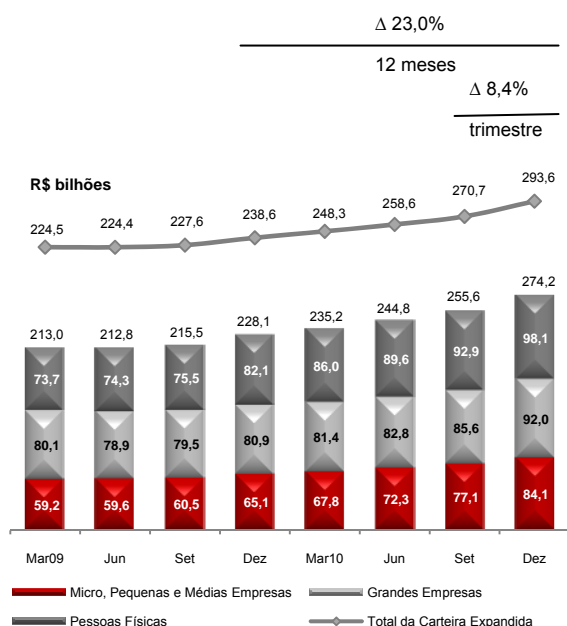
Em relação aos últimos doze meses, a evolução da carteira foi de 20,2%, sendo: (i) 29,2% nas Micro, Pequenas e Médias Empresas; (ii) 19,5% na Pessoa Física; e (iii) 13,7% nas Grandes Empresas.

Para as Pessoas Físicas, os produtos que apresentaram maior crescimento nos últimos doze meses foram: (i) crédito pessoal consignado; (ii) repasses do BNDES/Finame; e (iii) financiamento imobiliário. Já para a Pessoa Jurídica, os principais destaques foram: (i) repasses do BNDES/Finame; (ii) cartão de crédito; e (iii) financiamento imobiliário - plano empresário.

Considerando a inclusão das outras operações com risco de crédito originadas da carteira

comercial⁽¹⁾ (critério expandido) que impactaram, principalmente, as operações com Grandes Empresas (debêntures e notas promissórias), totalizando R\$ 19,3 bilhões em dezembro de 2010 (R\$ 10,5 bilhões em dezembro de 2009), as operações com risco de crédito somariam R\$ 293,6 bilhões em dezembro de 2010 (R\$ 238,6 bilhões em dezembro de 2009), apresentando uma evolução de 8,4% no trimestre e 23,0% nos últimos 12 meses.

(1) Para mais informações, consultar a página 38 do Capítulo 2 deste Relatório.

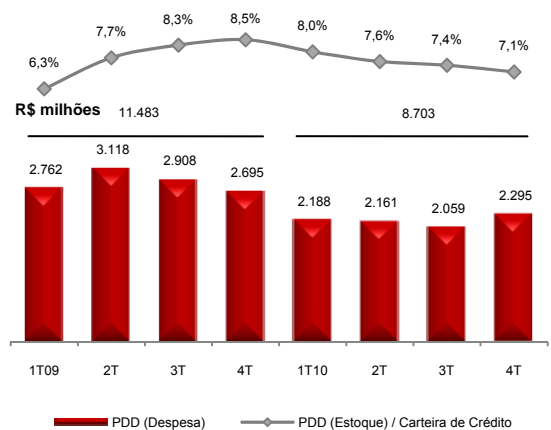


Provisão para Devedores Duvidosos

No 4º trimestre de 2010, a despesa de provisão para devedores duvidosos registrou R\$ 2.295 milhões, apresentando uma evolução de 11,5%. Tal comportamento deveu-se, basicamente, ao incremento de 8,4% nas operações de crédito, refletindo na elevação das provisões genéricas. Cabe destacar, contudo, a melhora de nossos indicadores de inadimplência, que fixaram-se no menor patamar dos últimos oito trimestres.

No ano de 2010, a despesa de PDD totalizou R\$ 8.703 milhões, apresentando uma redução de 24,2% no comparativo anual, originada pela melhora da inadimplência e pela maior recuperação de crédito, que evoluiu 57,9% no período, atingindo R\$ 2.677 milhões. As

operações de crédito cresceram 23,0% no mesmo período, demonstrando que a carteira de crédito do Bradesco evoluiu com qualidade.

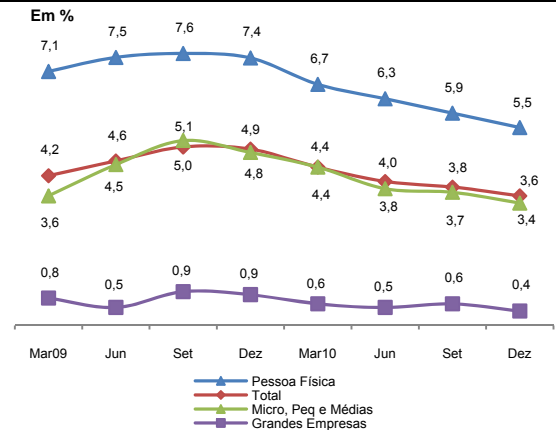


Análise Resumida do Resultado Ajustado

Índice de Inadimplência > 90 dias

O índice de inadimplência superior a 90 dias registrou decréscimo pelo quinto trimestre consecutivo e atingiu 3,6% em dezembro de 2010.

O bom desempenho desse índice reflete as condições econômicas favoráveis do país, bem como a qualidade da política e dos processos de concessão de crédito.



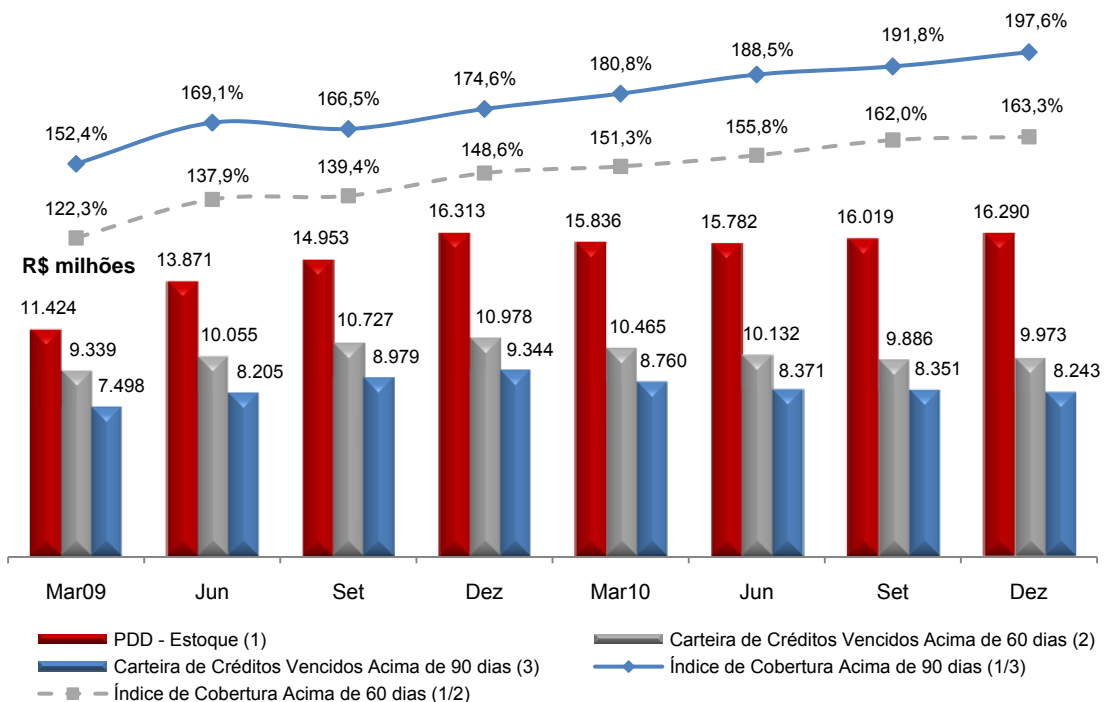
Índices de Cobertura

No gráfico a seguir, evidenciamos a evolução do índice de cobertura da Provisão para Devedores Duvidosos em relação aos créditos com atrasos superiores a 60 e 90 dias. Em dezembro de 2010, estes índices atingiram 163,3% e 197,6% respectivamente, os mais elevados da série histórica.

O saldo da Provisão para Devedores Duvidosos (PDD) de R\$ 16,3 bilhões em dezembro de 2010, foi composto por: (i) R\$ 13,3 bilhões de provisões

requeridas pelo Banco Central; e (ii) R\$ 3,0 bilhões de provisões excedentes.

Vale ressaltar que, a maior evolução do saldo ocorreu na provisão genérica, que possui característica mais preventiva em função do *rating* de clientes, não estando atrelada a possíveis atrasos. Sendo assim, tal provisão tende a acompanhar o crescimento da carteira de crédito.

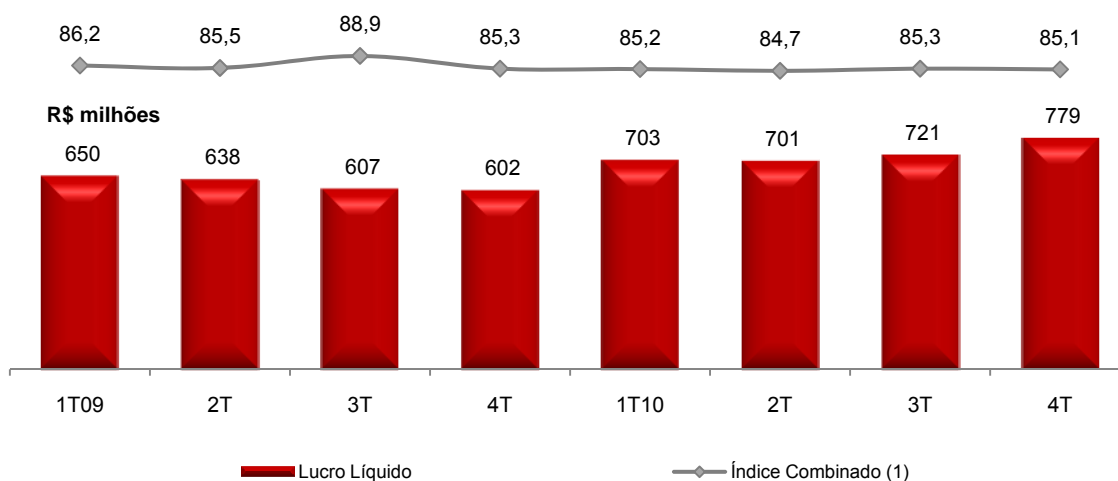


Análise Resumida do Resultado Ajustado

Resultado das Operações de Seguros, Previdência e Capitalização

O Lucro Líquido Ajustado do 4º trimestre de 2010 totalizou de R\$ 779 milhões (R\$ 721 milhões no 3º trimestre de 2010), apresentando um retorno anualizado sobre o Patrimônio Líquido de 31,0%.

O Lucro Líquido Ajustado no exercício de 2010 foi de R\$ 2,904 bilhões, apresentando um crescimento de 16,3% em relação ao mesmo período de 2009, com um retorno anual sobre o Patrimônio Líquido de 26,0%.



(1) Excluindo as provisões adicionais.

	R\$ milhões (exceto quando indicado)									Variação %	
	4T10	3T10	2T10	1T10	4T09	3T09	2T09	1T09	4T10 x 3T10	4T10 x 4T09	
	Lucro Líquido Ajustado	779	721	701	703	602	607	638	650	8,0	29,4
Prêmios Emitidos de Seguros, Contribuição de Previdência e Receitas de Capitalização (*)	9.022	7.697	7.163	7.196	8.040	6.685	6.094	5.514	17,2	12,2	
Provisões Técnicas	87.177	82.363	79.308	77.685	75.572	71.400	68.828	66.673	5,8	15,4	
Ativos Financeiros	96.548	92.599	88.515	86.928	83.733	79.875	76.451	73.059	4,3	15,3	
Índice de Sinistralidade	71,1	72,4	71,8	73,3	74,3	77,2	73,3	73,7	(1,3) p.p	(3,2) p.p	
Índice Combinado	85,1	85,3	84,7	85,2	85,3	88,9	85,5	86,2	(0,2) p.p	(0,2) p.p	
Segurados / Participantes e Clientes (milhares)	36.233	34.632	33.908	33.768	30.822	30.339	29.178	28.590	4,6	17,6	
Market Share de Prêmios Emitidos de Seguros, Contribuição de Previdência e Receitas de Capitalização (**)	24,5	24,7	24,8	25,2	24,4	23,5	23,1	23,0	(0,2) p.p	0,1 p.p	

Obs.: para fins de comparabilidade, excluímos do cálculo dos índices do 1º trimestre de 2010 o complemento de Provisão Técnica de benefícios a conceder – Remissão (Saúde) e também não consideramos no cálculo do índice combinado os efeitos da RN nº 206/09, que afetou o faturamento – Saúde, nos períodos de 2010.

(*) Não consideramos o efeito da RN Nº 206/09 (ANS), no montante de R\$ 406 milhões (Saúde), que a partir de janeiro/10 extinguiu a PPNG (SES), passando a receita de prêmios a ser contabilizada *Pro-rata temporis*. Esta mudança na contabilização não afetou o Prêmio Ganho; e

(**) No 4T10, considera os últimos dados disponíveis pela Susep (novembro/10).

No 4º trimestre de 2010, o faturamento total (prêmios emitidos de seguros, contribuições de previdência e receitas de capitalização) do Grupo apresentou crescimento de 17,2% em relação ao trimestre anterior, destacando-se as importantes

evoluções registradas no segmento de Vida e Previdência, impulsionada pela maior concentração de contribuições de previdência privada no período.

Análise Resumida do Resultado Ajustado

No acumulado até dezembro de 2010, a produção apresentou crescimento de 18,0%, em comparação com o mesmo período do ano anterior. Tal evolução deve-se ao desempenho dos produtos de Capitalização, Auto, Saúde e Vida, que cresceram 24,8%, 20,0%, 22,6% e 17,7%, respectivamente.

O lucro líquido ajustado do 4º trimestre de 2010, comparado com o trimestre anterior, apresentou um crescimento de 8,0% devido, basicamente: (i) ao crescimento de 17,2% no faturamento; (ii) à melhora de 1,3 p.p. no índice de sinistralidade; (iii) à melhora de 0,5 p.p. no índice de eficiência administrativa; e (iv) ao melhor desempenho do resultado financeiro e patrimonial.

Em relação ao lucro líquido ajustado do exercício de 2010, em comparação ao mesmo período de 2009, o Grupo Segurador apresentou crescimento de 16,3%, reflexo dos seguintes fatores: (i) aumento de 18,0% no faturamento; (ii) melhora no resultado financeiro; e (iii) queda de 2,6 p.p. na sinistralidade.

As provisões técnicas do Grupo Segurador representavam 30,6% do mercado segurador em novembro de 2010, conforme dados da Susep e ANS.

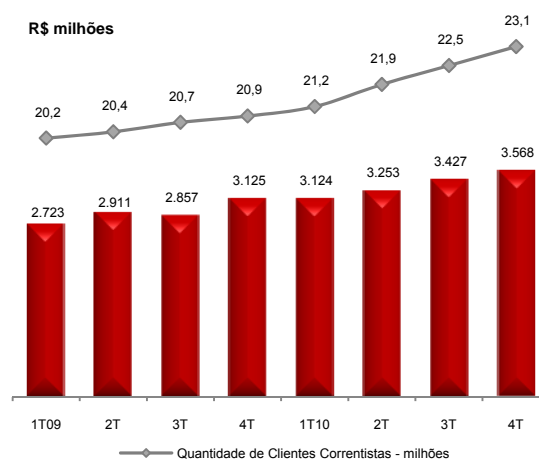
No que se refere à solvência, o Grupo Bradesco de Seguros e Previdência está em *compliance* com as regras da Susep, que passaram a vigorar em 1º de janeiro de 2008, e se ajusta aos padrões mundiais (*Solvency II*). Apresenta uma alavancagem de 2,6 vezes o seu Patrimônio Líquido.

Análise Resumida do Resultado Ajustado

Receitas de Prestação de Serviços

No 4º trimestre de 2010, as receitas de prestação de serviços totalizaram R\$ 3.568 milhões, com evolução de 4,1% em relação ao trimestre anterior. Destaca-se o incremento das receitas originadas: (i) por maiores receitas com cartões de crédito, decorrentes do efeito sazonal desse trimestre, além do aumento da base de cartões/clientes; (ii) pelo aumento líquido de novas contas correntes; (iii) pelo aumento das receitas originadas por operações de crédito; e compensado em parte: (iv) pela não consolidação proporcional da empresa CPM Braxis a partir desse trimestre, reflexo da alienação parcial deste investimento, ocorrida em setembro de 2010.

No comparativo anual, a evolução de 15,1% foi proporcionada, principalmente: (i) pela boa performance do segmento de cartões de crédito, decorrente do aumento da base de cartões/clientes, das receitas provenientes do Banco Ibi e dos efeitos das movimentações nas participações acionárias detidas na Visavale e Cielo; (ii) pelo crescimento nas receitas de conta corrente, ocasionado pelo incremento dos negócios e da base de clientes correntistas, que apresentou uma evolução líquida de cerca de 2,2 milhões de novas contas no período; (iii) pelo aumento das receitas originadas por operações de crédito; (iv) pelo aumento da receita com administração de fundos; (v) pelo crescimento nas receitas de cobrança e arrecadações; e (vi) pela maior receita com administração de consórcios.

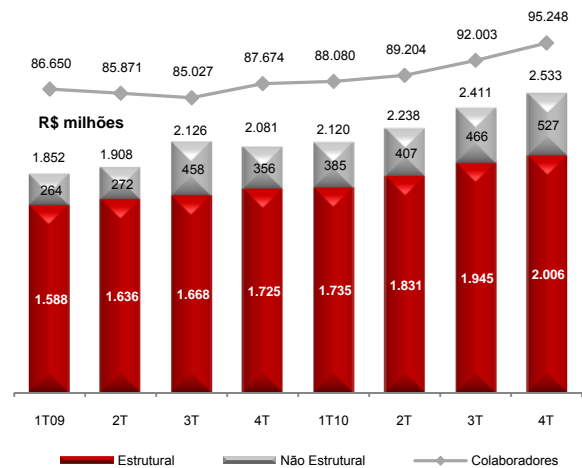


Análise Resumida do Resultado Ajustado

Despesas de Pessoal

No 4º trimestre de 2010, o acréscimo de R\$ 122 milhões em relação ao trimestre anterior é composto pelas variações nas parcelas:

- “estrutural” – aumento de R\$ 61 milhões, devido principalmente: (i) às maiores despesas com proventos, encargos sociais e benefícios, em razão do crescimento orgânico com a ampliação dos pontos de atendimento, e conseqüente contratação de pessoas, registrando incremento líquido de 3.245 colaboradores; e (ii) ao ajuste para aumento dos níveis salariais, conforme convenção coletiva; e
- “não estrutural” – acréscimo no valor de R\$ 61 milhões, relacionado às maiores despesas: (i) com complemento da parcela relativa à participação nos lucros e resultados dos administradores e colaboradores (PLR); e (ii) com provisão para processos trabalhistas.



No comparativo anual, o acréscimo de R\$ 1.335 milhões é justificado, principalmente:

- pelo valor de R\$ 900 milhões na parcela “estrutural”, relacionado: (i) ao aumento nos níveis salariais; (ii) ao incremento líquido do quadro em 7.574 colaboradores; e (iii) a incorporação do Banco Ibi, ocorrida em novembro de 2009; e

Obs.: Estrutural = Proventos + Encargos Sociais + Benefícios + Previdência.

Não Estrutural = Participação nos Lucros e Resultado (PLR) + Treinamento + Provisão Trabalhista + Custo com rescisões.

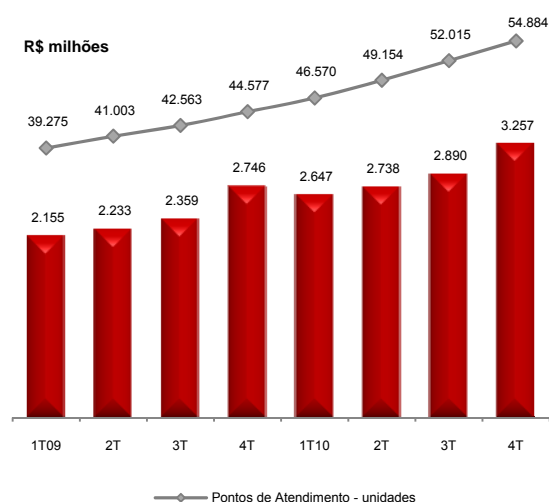
Análise Resumida do Resultado Ajustado

Despesas Administrativas

No 4º trimestre de 2010, a evolução de 12,7% nas despesas administrativas em relação ao 3º trimestre de 2010, deve-se, basicamente, às maiores despesas com: (i) serviços de terceiros, relacionados: (a) à terceirização parcial do processamento de cartões de crédito (Fidelity); (b) ao aperfeiçoamento e expansão da estrutura de atendimento a clientes (ex: *Call Center*); e (c) às despesas variáveis vinculadas ao faturamento (ex: Bradesco Expresso e Banco Postal); (ii) propaganda e publicidade; (iii) processamento de dados; e (iv) comunicação. Destaca-se também o impacto da sazonalidade do trimestre, que gerou um maior volume de negócios e serviços, além da expansão orgânica dos Pontos de Atendimento em 2.869 pontos, sendo 130 agências, 45 PAB/PAE/PAA, 1.217 Bradesco Expresso e 1.477 demais pontos de atendimento.

No comparativo anual, o aumento de 21,5% deve-se, essencialmente: (i) ao impacto da incorporação do Banco Ibi, que ocorreu em novembro de 2009 (caso excluíssemos esse efeito as despesas administrativas teriam evoluído 15,6%); (ii) às maiores despesas de propaganda e publicidade em 2010, uma vez que em 2009 essa despesa apresentou significativa redução em relação ao histórico de gastos; (iii) ao

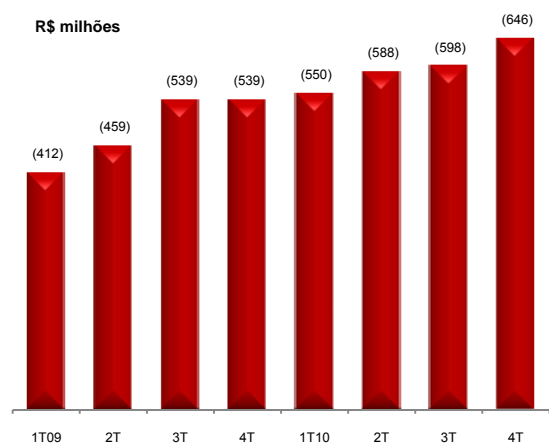
crescimento do volume de negócios e serviços; (iv) ao aumento das despesas variáveis vinculadas ao faturamento (ex: Bradesco Expresso e Banco Postal); (v) às maiores despesas com consultoria jurídica, relacionadas principalmente ao incremento das recuperações que evoluíram cerca de 60% em 2010; e (vi) à ampliação dos Pontos de Atendimento em 10.307 pontos, sendo: 174 agências, 368 PAB/PAE/PAA, 5.904 Bradesco Expresso e 3.861 demais pontos, totalizando 54.884 pontos de atendimento em 31 de dezembro de 2010.



Outras Receitas e Despesas Operacionais

No 4º trimestre de 2010, as outras despesas operacionais, líquidas de outras receitas operacionais, totalizaram R\$ 646 milhões, apresentando variação de 8,0% ou R\$ 48 milhões, no comparativo com o trimestre anterior.

No comparativo anual, o aumento de outras despesas operacionais, líquidas de outras receitas operacionais, no valor de R\$ 433 milhões, decorre, principalmente, de maiores despesas com: (i) constituição de provisões operacionais, com destaque para as contingências cíveis; (ii) amortização de ágios; e (iii) despesas operacionais, oriundas da incorporação do Banco Ibi em novembro/09.



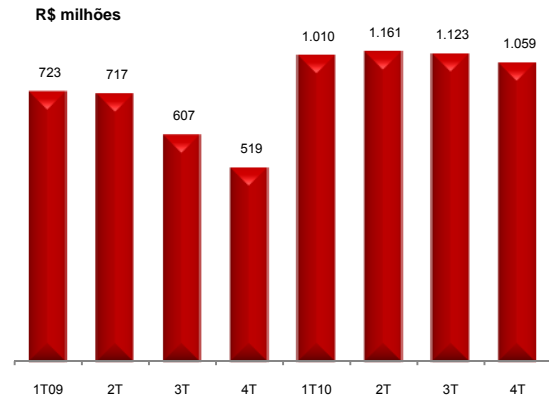
Análise Resumida do Resultado Ajustado

Imposto de Renda e Contribuição Social

No 4º trimestre de 2010, as despesas com imposto de renda e contribuição social permaneceram praticamente estáveis em relação ao trimestre anterior.

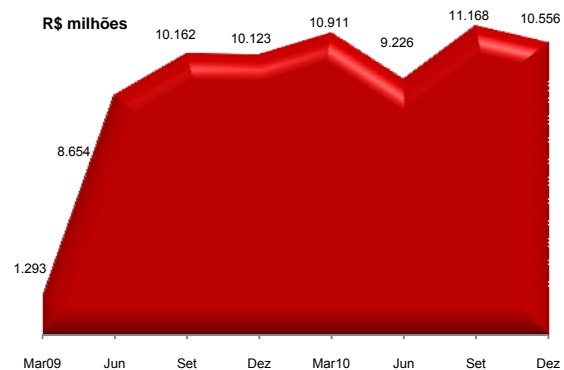
No comparativo anual, o aumento de 69,6%, ou R\$ 1.787 milhões, decorreu do maior resultado tributável do ano de 2010.

Os créditos tributários originados em períodos anteriores, decorrentes da elevação da alíquota da Contribuição Social para 15%, são registrados nas demonstrações contábeis, até o limite das obrigações tributárias consolidadas correspondentes. O saldo de crédito não ativado é de R\$ 227 milhões. Mais detalhes podem ser obtidos na nota explicativa nº 34 das demonstrações contábeis.



Resultado não Realizado

O resultado não realizado totalizou, no trimestre, R\$ 10.556 milhões, apresentando decréscimo de R\$ 612 milhões em relação ao trimestre anterior. Tal variação decorreu, basicamente: (i) da redução dos ganhos não realizados das operações de crédito e arrendamento mercantil, reflexo do aumento das taxas de juros; (ii) da queda registrada no mercado bursátil (Ibovespa) que afetou alguns de nossos investimentos em renda variável, principalmente as ações da Cielo; (iii) do aumento das perdas não realizadas nas dívidas subordinadas, decorrentes da redução das taxas de juros do mercado externo; e compensado em parte: (iv) pela valorização relativa à marcação a mercado dos títulos e valores mobiliários, basicamente em títulos de renda fixa indexados ao IPCA.



Cenário Econômico

A recuperação das principais economias desenvolvidas ainda se caracteriza pela existência de fatores de risco, em especial o mercado de trabalho deprimido, a desalavancagem financeira das famílias e o elevado endividamento dos governos. Por outro lado, as nações emergentes continuam crescendo em ritmo forte e ganhando espaço nos fóruns globais de tomada de decisão. A China, de modo particular, continua exercendo papel de motor do crescimento mundial, mas diante de pressões inflacionárias e excessos no setor imobiliário, as autoridades locais têm adotado medidas para conter o crescimento excessivo, sinalizando para alguma desaceleração moderada em 2011. O país asiático continua se destacando na demanda por produtos primários e se tornou ao longo de 2010 o maior parceiro comercial do Brasil. Os preços das *commodities*, com a demanda chinesa aquecida, encerraram o ano em alta, principalmente as agrícolas, também afetadas por adversidades climáticas.

No âmbito doméstico, se a projeção de expansão do PIB de 7,8% for confirmada, 2010 terá sido o ano de crescimento mais forte das últimas duas décadas e meia. A desaceleração esperada para 4,3% em 2011 não deve ser vista de forma negativa, uma vez que será importante para levar a economia brasileira a um ritmo mais próximo de seu potencial de crescimento. Apesar da inegável vocação exportadora do País, o principal motor desse desempenho tem sido e continuará sendo a demanda doméstica. A retomada dos investimentos tem se dado em bases sustentáveis, calcada na melhora da confiança empresarial e nas oportunidades relacionadas aos eventos esportivos de 2014 e 2016 e à exploração do pré-sal. O consumo das famílias, por sua vez, continua crescendo em ritmo robusto, sustentado pelo mercado de trabalho aquecido, com ganhos de renda e geração de emprego formal.

A robusta expansão econômica, ainda que com diferentes desempenhos entre os trimestres do ano encerrado, explicitou vários gargalos. A ampliação do descompasso entre demanda e

oferta motivou o Banco Central a realizar o processo de normalização da política monetária, cujo afrouxamento durante a crise global levou a taxa Selic ao seu menor patamar histórico. A despeito da desaceleração prevista para o crescimento de 2011, pressões inflacionárias latentes deverão continuar no radar, não somente pela alta recente dos preços das *commodities*, mas principalmente em decorrência do mercado de trabalho aquecido e seus impactos sobre os preços no setor de serviços. Dessa forma, outro ciclo de aperto monetário deverá ocorrer, mas sua magnitude tende a ser menor do que a verificada no passado recente, por conta de uma maior coordenação esperada com a política fiscal.

O crédito, o emprego e a renda seguirão se expandindo fortemente em 2011, ainda que em ritmo mais moderado do que o verificado no ano anterior. Sem sinais de comprometimento excessivo de renda por parte dos tomadores de crédito e com a continuidade do processo de mobilidade social, as perspectivas para o sistema bancário brasileiro continuam favoráveis. As medidas macroprudenciais recentemente adotadas para evitar excessos na expansão do crédito deverão ser eficazes para atingir os objetivos propostos, mas não impedirão que o saldo de empréstimos bancários continue crescendo ao ritmo de dois dígitos, em torno de 15%, neste ano.

No âmbito político, as últimas eleições presidenciais transcorreram sem ruídos que contaminassem as decisões de investimento e de consumo dos agentes econômicos, evidenciando a percepção de que, independentemente dos ciclos de governo, as conquistas alcançadas nos últimos anos na esfera econômica serão preservadas, com ganhos relevantes na esfera social. O Bradesco continua acreditando que as perspectivas para a economia brasileira ao longo dos próximos anos são favoráveis, mas que podem se materializar de forma mais célere na presença de maiores investimentos nas áreas de educação e infraestrutura.

Principais Indicadores Econômicos

Principais Indicadores (%)	4T10	3T10	2T10	1T10	4T09	3T09	2T09	1T09	12M10	12M09
CDI	2,56	2,61	2,22	2,02	2,12	2,18	2,37	2,89	9,75	9,88
Ibovespa	(0,18)	13,94	(13,41)	2,60	11,49	19,53	25,75	8,99	1,04	82,66
Dólar Comercial	(1,65)	(5,96)	1,15	2,29	(2,08)	(8,89)	(15,70)	(0,93)	(4,31)	(25,49)
IGP - M	3,18	2,09	2,84	2,77	(0,11)	(0,37)	(0,32)	(0,92)	11,32	(1,72)
IPCA - IBGE	2,23	0,50	1,00	2,06	1,06	0,63	1,32	1,23	5,91	4,31
TJLP	1,48	1,48	1,48	1,48	1,48	1,48	1,54	1,54	6,04	6,17
TR	0,22	0,28	0,11	0,08	0,05	0,12	0,16	0,37	0,69	0,71
Poupança	1,73	1,79	1,62	1,59	1,56	1,63	1,67	1,89	6,90	6,92
Dias Úteis (quantidade)	63	65	62	61	63	65	61	61	251	250
Indicadores (Valor de Fechamento)	Dez10	Set10	Jun10	Mar10	Dez09	Set09	Jun09	Mar09	12M10	12M09
Dólar Comercial Venda - (R\$)	1,6662	1,6942	1,8015	1,7810	1,7412	1,7781	1,9516	2,3152	1,6662	1,7412
Euro - (R\$)	2,2280	2,3104	2,2043	2,4076	2,5073	2,6011	2,7399	3,0783	2,2280	2,5073
Risco País (Pontos)	189	206	248	185	192	234	284	425	189	192
Selic - Taxa Básica Copom (% a. a.)	10,75	10,75	10,25	8,75	8,75	8,75	9,25	11,25	10,75	8,75
Taxa Pré BM&F 1 ano (% a. a.)	12,03	11,28	11,86	10,85	10,46	9,65	9,23	9,79	12,03	10,46

Projeções até 2013

Em %	2011	2012	2013
Dólar Comercial (final) - R\$	1,70	1,74	1,78
IPCA	5,20	4,50	4,50
IGP - M	6,50	4,50	4,50
Selic (final)	12,25	11,25	10,25
PIB	4,30	4,40	4,80

Guidance

Perspectivas do Bradesco para 2011

Este *guidance* contém declarações prospectivas, as quais estão sujeitas a riscos e incertezas, pois foram baseadas em expectativas e premissas da Administração e em informações disponíveis no mercado até a presente data.

Carteira de Crédito	15 a 19%
Pessoas Físicas	13 a 17%
Pessoas Jurídicas	16 a 20%
Pequenas e Médias Empresas	20 a 24%
Grandes Empresas	11 a 15%
Produtos	
Veículos	10 a 14%
Cartões ⁽¹⁾	9 a 13%
Financiamento Imobiliário (originação)	R\$ 10,0 bi
Empréstimos Consignados	30 a 34%
Margem Financeira ⁽²⁾	18 a 22%
Prestação de Serviços	6 a 10%
Despesas Operacionais ⁽³⁾	11 a 15%
Prêmios de Seguros	10 a 13%

(1) Não considera as carteiras “BNDES Cartões” e “Descontos de Antecipação de Recebíveis”;

(2) No critério atual, *Guidance* para Margem Financeira de juros; e

(3) Despesas Administrativas e de Pessoal.

Demonstração do Resultado – Contábil x Gerencial x Ajustado

Composição Analítica da Demonstração do Resultado Contábil x Gerencial x Ajustado

4º Trimestre de 2010

	R\$ milhões											
	4T10											DRE Ajustada
	DRE Contábil	Reclassificações							Hedge Fiscal ⁽⁸⁾	DRE Gerencial	Eventos Extraordinários ⁽⁹⁾	
(1)		(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)					
Margem Financeira	9.904	(114)	32	(110)	(492)	-	-	-	(202)	9.018	-	9.018
PDD	(2.299)	-	-	-	309	(85)	-	-	-	(2.075)	(220)	(2.295)
Resultado Bruto da Intermediação	7.605	(114)	32	(110)	(183)	(85)	-	-	(202)	6.943	(220)	6.723
Resultado das Operações de Seguros, Previdência e Capitalização ^(*)	700	-	-	-	-	-	-	-	-	700	-	700
Receitas de Prestação de Serviços	3.471	-	-	-	-	-	97	-	-	3.568	-	3.568
Despesas de Pessoal	(2.533)	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.533)	-	(2.533)
Outras Despesas Administrativas	(3.159)	-	-	-	-	-	-	(98)	-	(3.257)	-	(3.257)
Despesas Tributárias	(880)	-	-	-	-	-	-	-	22	(858)	-	(858)
Resultado de Participação em Coligadas	60	-	-	-	-	-	-	-	-	60	-	60
Outras Receitas / Despesas Operacionais	(1.120)	114	(32)	110	183	-	(97)	98	-	(744)	98	(646)
Resultado Operacional	4.144	-	-	-	-	(85)	-	-	(180)	3.879	(122)	3.757
Resultado Não Operacional	70	-	-	-	-	85	-	-	-	155	(145)	10
IR/CS e Participação Minoritária	(1.227)	-	-	-	-	-	-	-	180	(1.047)	(36)	(1.083)
Lucro Líquido	2.987	-	-	-	-	-	-	-	-	2.987	(303)	2.684

- (1) As Despesas com Comissão na Colocação de Financiamentos e Empréstimos foram reclassificadas da rubrica "Outras Despesas Operacionais" para a rubrica "Margem Financeira";
- (2) As Receitas/Despesas Financeiras, oriundas do Segmento Segurador, foram reclassificadas da rubrica "Outras Receitas/Despesas Operacionais" para a rubrica "Margem Financeira";
- (3) As Receitas/Despesas Financeiras, oriundas do Segmento Financeiro, foram reclassificadas da rubrica "Outras Receitas/Despesas Operacionais" para a rubrica "Margem Financeira";
- (4) As Receitas de Recuperação de Créditos, classificadas na rubrica "Margem Financeira"; as Despesas com Descontos Concedidos, classificadas na rubrica "Outras Receitas/Despesas Operacionais"; e as Despesas com Write-off das Operações de Arrendamento Mercantil, classificadas na rubrica "Margem Financeira", foram reclassificadas para a rubrica "Despesas com PDD – Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa";
- (5) As Perdas com Alienação de Bens Não de Uso – BNDU, classificadas na rubrica "Resultado Não Operacional", foram reclassificadas para a rubrica "Despesas com PDD – Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa";
- (6) As Receitas com Comissões e Tarifas de Emissão de Cartão, Comissões de Prêmios de Seguros, e Receitas com Emissão de Apólices, classificadas na rubrica "Outras Receitas/Despesas Operacionais", foram reclassificadas para a rubrica "Receitas de Prestação de Serviços";
- (7) As Despesas com Intercâmbio de Operações com Cartões de Crédito, classificadas na rubrica "Outras Receitas/Despesas Operacionais", foram reclassificadas para a rubrica "Outras Despesas Administrativas";
- (8) Resultado parcial dos Derivativos utilizados para efeito de hedge de investimento no Exterior que, em termos de Lucro Líquido, simplesmente anula o efeito fiscal e tributário (IR/CS e PIS/Cofins) dessa estratégia de hedge; e
- (9) Para mais informações, vide página 08 desse capítulo.

(*) Resultado das Operações de Seguros, Previdência e Capitalização = Prêmios Retidos de Seguros, Planos de Previdência e Capitalização - Variação das Provisões Técnicas de Seguros, Previdência e Capitalização - Sinistros Retidos - Sorteios e Resgates de Títulos de Capitalização - Despesas de Comercialização de Planos de Seguros, Previdência e Capitalização.

Demonstração do Resultado – Contábil x Gerencial x Ajustado

3º Trimestre de 2010

	R\$ milhões											
	3T10								Hedge Fiscal ⁽⁸⁾	DRE Gerencial	Eventos Extraordinários ⁽⁹⁾	DRE Ajustada
	DRE Contábil	Reclassificações										
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)					
Margem Financeira	9.457	(229)	35	12	(479)	-	-	-	(582)	8.214	88	8.302
PDD	(2.260)	-	-	-	293	(92)	-	-	-	(2.059)	-	(2.059)
Resultado Bruto da Intermediação	7.197	(229)	35	12	(186)	(92)	-	-	(582)	6.155	88	6.243
Resultado das Operações de Seguros, Previdência e Capitalização ^(*)	703	-	-	-	-	-	-	-	-	703	-	703
Receitas de Prestação de Serviços	3.358	-	-	-	-	-	69	-	-	3.427	-	3.427
Despesas de Pessoal	(2.411)	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.411)	-	(2.411)
Outras Despesas Administrativas	(2.808)	-	-	-	-	-	-	(82)	-	(2.890)	-	(2.890)
Despesas Tributárias	(859)	-	-	-	-	-	-	-	63	(796)	17	(779)
Resultado de Participação em Coligadas	19	-	-	-	-	-	-	-	-	19	-	19
Outras Receitas / Despesas Operacionais	(999)	229	(35)	(12)	186	-	(69)	82	-	(618)	20	(598)
Resultado Operacional	4.200	-	-	-	-	(92)	-	-	(519)	3.589	125	3.714
Resultado Não Operacional	(23)	-	-	-	-	92	-	-	-	69	(79)	(10)
IR/CS e Participação Minoritária	(1.650)	-	-	-	-	-	-	-	519	(1.131)	(55)	(1.186)
Lucro Líquido	2.527	-	-	-	-	-	-	-	-	2.527	(9)	2.518

- (1) As Despesas com Comissão na Colocação de Financiamentos e Empréstimos foram reclassificadas da rubrica "Outras Despesas Operacionais" para a rubrica "Margem Financeira";
- (2) As Receitas/Despesas Financeiras, oriundas do Segmento Segurador, foram reclassificadas da rubrica "Outras Receitas/Despesas Operacionais" para a rubrica "Margem Financeira";
- (3) As Receitas/Despesas Financeiras, oriundas do Segmento Financeiro, foram reclassificadas da rubrica "Outras Receitas/Despesas Operacionais" para a rubrica "Margem Financeira";
- (4) As Receitas de Recuperação de Créditos, classificadas na rubrica "Margem Financeira"; as Despesas com Descontos Concedidos, classificadas na rubrica "Outras Receitas/Despesas Operacionais"; e as Despesas com *Write-off* das Operações de Arrendamento Mercantil, classificadas na rubrica "Margem Financeira", foram reclassificadas para a rubrica "Despesas com PDD – Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa";
- (5) As Perdas com Alienação de Bens Não de Uso – BNDU, classificadas na rubrica "Resultado Não Operacional", foram reclassificadas para a rubrica "Despesas com PDD – Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa";
- (6) As Receitas com Comissões e Tarifas de Emissão de Cartão, Comissões de Prêmios de Seguros, e Receitas com Emissão de Apólices, classificadas na rubrica "Outras Receitas/Despesas Operacionais", foram reclassificadas para a rubrica "Receitas de Prestação de Serviços";
- (7) As Despesas com Intercâmbio de Operações com Cartões de Crédito, classificadas na rubrica "Outras Receitas/Despesas Operacionais", foram reclassificadas para a rubrica "Outras Despesas Administrativas";
- (8) Resultado parcial dos Derivativos utilizados para efeito de *hedge* de investimento no Exterior que, em termos de Lucro Líquido, simplesmente anula o efeito fiscal e tributário (IR/CS e PIS/Cofins) dessa estratégia de *hedge*; e
- (9) Para mais informações, vide página 08 desse capítulo.

(*) Resultado das Operações de Seguros, Previdência e Capitalização = Prêmios Retidos de Seguros, Planos de Previdência e Capitalização - Variação das Provisões Técnicas de Seguros, Previdência e Capitalização - Sinistros Retidos - Sorteios e Resgates de Títulos de Capitalização - Despesas de Comercialização de Planos de Seguros, Previdência e Capitalização.

Demonstração do Resultado – Contábil x Gerencial x Ajustado

Exercício de 2010

	R\$ milhões											
	12M10								Hedge Fiscal ⁽⁸⁾	DRE Gerencial	Eventos Extraordinários ⁽⁹⁾	DRE Ajustada
	DRE Contábil	Reclassificações										
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)					
Margem Financeira	35.890	(419)	143	(307)	(1.658)	-	-	-	(681)	32.968	88	33.056
PDD	(9.037)	-	-	-	940	(386)	-	-	-	(8.483)	(220)	(8.703)
Resultado Bruto da Intermediação	26.853	(419)	143	(307)	(718)	(386)	-	-	(681)	24.485	(132)	24.353
Resultado das Operações de Seguros, Previdência e Capitalização ^(*)	2.772	-	-	-	-	-	-	-	-	2.772	-	2.772
Receitas de Prestação de Serviços	13.102	-	-	-	-	-	270	-	-	13.372	-	13.372
Despesas de Pessoal	(9.302)	-	-	-	-	-	-	-	-	(9.302)	-	(9.302)
Outras Despesas Administrativas	(11.193)	-	-	-	-	-	-	(339)	-	(11.532)	-	(11.532)
Despesas Tributárias	(3.211)	-	-	-	-	-	-	-	74	(3.137)	17	(3.120)
Resultado de Participação em Coligadas	127	-	-	-	-	-	-	-	-	127	-	127
Outras Receitas / Despesas Operacionais	(4.378)	419	(143)	307	718	-	(270)	339	-	(3.008)	626	(2.382)
Resultado Operacional	14.770	-	-	-	-	(386)	-	-	(607)	13.777	511	14.288
Resultado Não Operacional	(170)	-	-	-	-	386	-	-	-	216	(224)	(8)
IR/CS e Participação Minoritária	(4.578)	-	-	-	-	-	-	-	607	(3.971)	(505)	(4.476)
Lucro Líquido	10.022	-	-	-	-	-	-	-	-	10.022	(218)	9.804

- (1) As Despesas com Comissão na Colocação de Financiamentos e Empréstimos foram reclassificadas da rubrica "Outras Despesas Operacionais" para a rubrica "Margem Financeira";
- (2) As Receitas/Despesas Financeiras, oriundas do Segmento Segurador, foram reclassificadas da rubrica "Outras Receitas/Despesas Operacionais" para a rubrica "Margem Financeira";
- (3) As Receitas/Despesas Financeiras, oriundas do Segmento Financeiro, foram reclassificadas da rubrica "Outras Receitas/Despesas Operacionais" para a rubrica "Margem Financeira";
- (4) As Receitas de Recuperação de Créditos, classificadas na rubrica "Margem Financeira"; as Despesas com Descontos Concedidos, classificadas na rubrica "Outras Receitas/Despesas Operacionais"; e as Despesas com *Write-off* das Operações de Arrendamento Mercantil, classificadas na rubrica "Margem Financeira", foram reclassificadas para a rubrica "Despesas com PDD – Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa";
- (5) As Perdas com Alienação de Bens Não de Uso – BNDU, classificadas na rubrica "Resultado Não Operacional", foram reclassificadas para a rubrica "Despesas com PDD – Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa";
- (6) As Receitas com Comissões e Tarifas de Emissão de Cartão, Comissões de Prêmios de Seguros, e Receitas com Emissão de Apólices, classificadas na rubrica "Outras Receitas/Despesas Operacionais", foram reclassificadas para a rubrica "Receitas de Prestação de Serviços";
- (7) As Despesas com Intercâmbio de Operações com Cartões de Crédito, classificadas na rubrica "Outras Receitas/Despesas Operacionais", foram reclassificadas para a rubrica "Outras Despesas Administrativas";
- (8) Resultado parcial dos Derivativos utilizados para efeito de *hedge* de investimento no Exterior que, em termos de Lucro Líquido, simplesmente anula o efeito fiscal e tributário (IR/CS e PIS/Cofins) dessa estratégia de *hedge*; e
- (9) Para mais informações, vide página 08 desse capítulo.

(*) Resultado das Operações de Seguros, Previdência e Capitalização = Prêmios Retidos de Seguros, Planos de Previdência e Capitalização - Variação das Provisões Técnicas de Seguros, Previdência e Capitalização - Sinistros Retidos - Sorteios e Resgates de Títulos de Capitalização - Despesas de Comercialização de Planos de Seguros, Previdência e Capitalização.

Demonstração do Resultado – Contábil x Gerencial x Ajustado

Exercício de 2009

	R\$ milhões											
	12M09								Hedge Fiscal ⁽⁸⁾	DRE Gerencial	Eventos Extraordinários ⁽⁹⁾	DRE Ajustada
	DRE Contábil	Reclassificações										
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)					
Margem Financeira	33.310	(478)	194	(434)	(1.148)	-	-	-	(1.714)	29.730	24	29.754
PDD	(12.937)	-	-	-	423	(449)	-	-	-	(12.963)	1.480	(11.483)
Resultado Bruto da Intermediação	20.373	(478)	194	(434)	(725)	(449)	-	-	(1.714)	16.767	1.504	18.271
Resultado das Operações de Seguros, Previdência e Capitalização ^(*)	1.983	-	-	-	-	-	-	-	-	1.983	-	1.983
Receitas de Prestação de Serviços	11.612	-	-	-	(123)	-	127	-	-	11.616	-	11.616
Despesas de Pessoal	(7.967)	-	-	-	-	-	-	-	-	(7.967)	-	(7.967)
Outras Despesas Administrativas	(9.283)	-	-	-	123	-	-	(333)	-	(9.493)	-	(9.493)
Despesas Tributárias	(2.732)	-	-	-	-	-	-	-	197	(2.535)	-	(2.535)
Resultado de Participação em Coligadas	200	-	-	-	-	-	-	-	-	200	(60)	140
Outras Receitas / Despesas Operacionais	(4.188)	478	(194)	434	725	-	(127)	333	-	(2.539)	590	(1.949)
Resultado Operacional	9.998	-	-	-	-	(449)	-	-	(1.517)	8.032	2.034	10.066
Resultado Não Operacional	2.121	-	-	-	-	449	-	-	-	2.570	(2.460)	110
IR/CS e Participação Minoritária	(4.107)	-	-	-	-	-	-	-	1.517	(2.590)	-	(2.590)
Lucro Líquido	8.012	-	-	-	-	-	-	-	-	8.012	(426)	7.586

- (1) As Despesas com Comissão na Colocação de Financiamentos e Empréstimos foram reclassificadas da rubrica "Outras Despesas Operacionais" para a rubrica "Margem Financeira";
- (2) As Receitas/Despesas Financeiras, oriundas do Segmento Segurador, foram reclassificadas da rubrica "Outras Receitas/Despesas Operacionais" para a rubrica "Margem Financeira";
- (3) As Receitas/Despesas Financeiras, oriundas do Segmento Financeiro, foram reclassificadas da rubrica "Outras Receitas/Despesas Operacionais" para a rubrica "Margem Financeira";
- (4) As Receitas de Recuperação de Créditos, classificadas na rubrica "Margem Financeira"; as Despesas com Descontos Concedidos, classificadas na rubrica "Outras Receitas/Despesas Operacionais"; as Despesas com *Write-off* das Operações de Arrendamento Mercantil, classificadas na rubrica "Margem Financeira", foram reclassificadas para a rubrica "Despesas com PDD – Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa"; e as Despesas com Serviços de Terceiros, classificadas na rubrica "Outras Despesas Administrativas", foram reclassificadas para a rubrica "Receitas de Prestação de Serviços";
- (5) As Perdas com Alienação de Bens Não de Uso – BNDU, classificadas na rubrica "Resultado Não Operacional", foram reclassificadas para a rubrica "Despesas com PDD – Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa";
- (6) As Receitas com Comissões e Tarifas de Emissão de Cartão, Comissões de Prêmios de Seguros, e Receitas com Emissão de Apólices, classificadas na rubrica "Outras Receitas/Despesas Operacionais", foram reclassificadas para a rubrica "Receitas de Prestação de Serviços";
- (7) As Despesas com Intercâmbio de Operações com Cartões de Crédito, classificadas na rubrica "Outras Receitas/Despesas Operacionais", foram reclassificadas para a rubrica "Outras Despesas Administrativas";
- (8) Resultado parcial dos Derivativos utilizados para efeito de *hedge* de investimento no Exterior que, em termos de Lucro Líquido, simplesmente anula o efeito fiscal e tributário (IR/CS e PIS/Cofins) dessa estratégia de *hedge*; e
- (9) Para mais informações, vide página 08 desse capítulo.

(*) Resultado das Operações de Seguros, Previdência e Capitalização = Prêmios Retidos de Seguros, Planos de Previdência e Capitalização - Variação das Provisões Técnicas de Seguros, Previdência e Capitalização - Sinistros Retidos - Sorteios e Resgates de Títulos de Capitalização - Despesas de Comercialização de Planos de Seguros, Previdência e Capitalização.