

Transcrição – Resultados 3T25

Gustavo Lopes Rodrigues (Diretor de Relações com Investidores)

Olá! Bom dia a todos! Eu sou o Gustavo e é um prazer contar com a participação de vocês na videoconferência de resultados do terceiro trimestre de 2025. Como sempre, o Milton explicará a nossa performance e em seguida teremos a tradicional sessão de perguntas e respostas, em que analistas e investidores poderão interagir diretamente conosco. Antes de passar a palavra para o Milton, gostaria de passar algumas instruções para o melhor aproveitamento desse nosso encontro de hoje.

Para quem está acessando pelo site, existem três opções de áudio na tela: todo o conteúdo em português, todo o conteúdo em inglês ou no áudio original. Nas duas primeiras alternativas contaremos com tradução simultânea. Para escolher a sua opção, basta clicar na bandeira que está no canto superior esquerdo da sua tela.

As perguntas também podem ser enviadas por WhatsApp para o número que está aparecendo na tela. A apresentação que faremos hoje está disponível para download no hot site e, como sempre, em nosso site de Relações com Investidores.

Agora, passo a palavra para o Milton e nos encontraremos mais tarde na seção de Perguntas e Respostas.

Milton, é com você!

Milton Maluhy Filho (CEO)

Bom dia a todos! Bem-vindos! É um prazer estar aqui com vocês novamente agora para falar sobre os resultados do terceiro trimestre de 2025. Obrigado, Gustavo! Daqui a pouco eu me junto ao Gustavo e ao Gabriel para fazer o nosso Q&A.

O objetivo dessa apresentação, como sempre, é apresentarmos um material executivo e objetivo para termos tempo de qualidade para conversarmos no final. Acho que é importante termos uma seção de perguntas e respostas com tempo e qualidade.

Então vamos começar. Vou passar primeiro pelos principais destaques. Vou falar de resultado, de ROE, Capital, Serviços e Seguros, Carteira de Crédito e atraso longo.

O primeiro destaque é que fechamos o trimestre com um resultado muito forte: R\$11,9 bilhões, representando um crescimento de 3,2% em relação ao segundo trimestre de 2025 e 11,3% em relação ao terceiro trimestre de 2024 e, portanto, continuamos expandindo o nosso *bottom line*.

Tão importante quanto o *bottom line* é a rentabilidade. No consolidado, fechamos em 23,3% e no Brasil com 24,2%, portanto nós tivemos uma expansão em relação ao trimestre passado. Mas o que eu sempre gosto de destacar e nós colocamos no *footnotes* para vocês, é o ajuste pelo capital. Como vocês viram no primeiro slide, no capital, fechamos o trimestre com 13,5% de CET1. Ajustando ao nosso apetite de capital ou ajustando ao que temos visto de nível de CET1 do mercado, nós estamos rodando com 25,4% de retorno no consolidado, e no Brasil com 26,7% de rentabilidade no período. Uma rentabilidade muito forte, chegando a quase 27% de ROE no Brasil.

E como nós chegamos a esse resultado? Primeiro, o capital apresentou uma expansão importante no trimestre com o crescimento de 0,4 p.p. Com relação a setembro de 2024 nós

tivemos uma leve queda, mas lembrando que tivemos um dividendo adicional relevante esse ano.

Quando vamos para serviços e seguros, esse foi um trimestre muito sólido e muito forte para essa linha que cresceu 4,0% no trimestre e 7,1% na visão ano contra ano.

Quando falamos da carteira de crédito, nós fechamos o trimestre com R\$1,4 trilhão, um crescimento de 0,9% em relação a junho e 6,4% na visão ano contra o ano. Ao tirarmos o efeito de variação cambial, a carteira cresceu 1,7% no trimestre e 7,5% na visão anual.

Outro ponto importante são os atrasos. Estamos conseguindo crescer com muita qualidade e com atrasos supercontrolados. Aqui eu estou destacando o atraso longo, mas vocês vão ver que em qualquer visão do custo do crédito, seja na visão dos estágios, cobertura, atraso curto ou longo, a carteira é super comportada.

Gostaria de chamar a atenção para o crescimento das carteiras. Vou começar dando um zoom na pessoa física. Nós crescemos 1,0% na visão trimestral e 6,5% na visão anual e aqui temos a distribuição nos vários produtos. Eu destaco o crédito imobiliário que cresceu 2,0% no trimestre e 15,2% no ano e aqui temos o detalhe. Nós originamos, em nove meses desse ano, R\$24 bilhões em crédito imobiliário, um crescimento de 24% ano contra ano. E olhando para o *market share* que temos entre os bancos privados, estamos com 47% em um produto que é muito relevante para o relacionamento com o cliente e para a visão de longo prazo e em uma carteira em que temos, estruturalmente, um saldo de poupança maior entre os privados, o que nos permite também entregar valor para os nossos clientes no longo prazo.

E qual a qualidade de crescimento dessa carteira? Dando ênfase primeiro em cartão de crédito, tivemos um crescimento de 4,3% no trimestre. O crescimento de 0,8% refere-se a visão agregada, mas olhando para o segmento de média e alta renda vemos um ritmo importante de crescimento com quase 24% de crescimento no ano contra ano.

No crédito pessoal, tivemos um crescimento de 1,4%, mas é muito importante entender a quebra dessa linha. Ela é composta pelo crediário que cresceu 3,1% no trimestre e 9,6% no ano contra ano, o crédito rotativo crescendo 5% no trimestre e 15% no ano contra ano e a composição de dívida, que é a carteira que queremos ver diminuindo, cai 3,4% no trimestre e 12,4% na visão ano contra ano. Isso mostra que mais do que olhar o crescimento agregado, é importante analisar as geografias dentro do que divulgamos.

No consignado o destaque é o crescimento forte no consignado privado, com incremento de 9,5% no trimestre e crescimento também de 9,5% no comparativo com o terceiro trimestre de 2024. Na carteira do setor público tivemos uma pequena queda, mas no INSS o grande efeito são os “caps” na taxa que foram colocados há bastante tempo. Nós estamos no pior momento de custo do *funding* e isso faz com que tenhamos que deixar de originar em alguns canais, especialmente no correspondente bancário. Hoje, a maior parte da nossa produção já está sendo feita nos canais próprios, e deixamos de atender alguns públicos em função dos spreads e do retorno esperado dessas linhas.

Quando vamos para a carteira de micro, pequenas e médias empresas, tivemos um crescimento de 1,1% no trimestre e 7,5% no ano. A carteira no Brasil cresceu 1,2% no trimestre e 7,8% no ano. No total, a carteira cresceu 6,4% no ano.

Aqui nós temos a abertura excluindo o efeito da variação cambial. Na carteira de micro, pequenas e médias empresas, o crescimento teria sido de 8,0% no ano. Em grandes empresas,

o crescimento seria de quase 10% no ano e na América Latina de 4,5%. A carteira, que cresceu 6,4% no ano, teria crescido 7,5% se não fosse a variação cambial.

O destaque em micro, pequenas e médias empresas é em programas governamentais, com um crescimento de 10,9% no trimestre, o que é muito sólido, mas quando olhamos na visão ano contra ano, o crescimento foi de mais de 110%. E aqui eu chamo a atenção, porque essa é uma carteira que cresce bastante, e tem crescido com muita qualidade.

Nós temos procurado operar com carências mais curtas, inferiores a 12 meses. Temos visto o mercado operar com carências mais longas, mais próximas de 24 meses. Portanto temos uma diferença na forma de atuação, mas de novo, cada organização e cada banco possui sua estratégia, estou apenas destacando a forma como temos trabalhado.

Seguindo para a Margem, eu vou focar primeiro no NII (margem financeira com clientes). Eu queria chamar a atenção de vocês para o fato de que, com o efeito do capital de giro, a margem no trimestre cresce 0,5%, ou seja, R\$ 200 milhões. Volume médio, mix de produtos e spread, têm efeitos muito pequenos. Além disso, há o efeito calendário – sabemos que este é um trimestre mais forte em número de dias, tanto úteis quanto corridos – são cinco dias úteis a mais e um dia corrido adicional, o que afeta de forma diferente os passivos e ativos da forma como divulgamos.

Em América Latina e outros, temos as operações estruturadas no atacado, e essa é a volatilidade sempre esperada. O que eu chamo a atenção é que o trimestre passado foi muito forte em margem. Já havíamos dito que aquele tinha sido um trimestre excepcional, portanto é natural que na comparação a gente veja um efeito menor. Por outro lado, o importante é chamar a atenção para a visão ano contra ano, que talvez seja a melhor visão da nossa capacidade de gerar a margem com os clientes, onde vemos um crescimento de 13,4% ano contra ano, bastante robusto.

Quando seguimos para a NIM (margem média anualizada), primeiramente na margem anualizada do consolidado, vemos uma ligeira queda, nada que nos preocupe, muito em linha com o que observamos no primeiro trimestre de 2025. Como eu tinha dito, o trimestre passado foi excepcional. Na margem ajustada ao risco também vimos esse movimento, ainda que melhor do que foi no primeiro trimestre, ficou um pouco abaixo do segundo trimestre, por uma variação muito pequena.

Na margem anualizada no Brasil, é possível ver melhor o efeito que eu falava: vemos que no Brasil a gente tinha dado saltos relevantes: 9,5% no 3T24, 9,3% no 4T24, 9,8% no 1T25, e 10% no 2T25 - que foi quando eu reforcei que tinha sido um trimestre excepcional. Agora, voltamos ainda para um patamar bem alto, de 9,8%, que é exatamente igual ao que foi no primeiro trimestre de 2025. Na margem ajustada ao risco, chegamos em 6,7%, que é inclusive melhor do que foi o primeiro trimestre de 2025, mas com uma ligeira queda no trimestre. Isso mostra realmente muita solidez e qualidade na nossa margem com clientes.

Falando agora sobre margem com o mercado: apesar dos números parecerem muito estáveis, sabemos que essa é a linha onde temos sempre mais dificuldade de orçar, dado o componente de volatilidade que tem por trás desses números.

O que destacamos no início do ano? Primeiro, apresentamos um *guidance* indicando que teríamos uma margem com mercado de R\$ 1 a 3 bilhões no ano. O grande efeito, como eu mesmo comentei com vocês lá atrás, é de que o custo do hedge do índice de capital subiria ao

longo dos trimestres. Esse era o único número que a gente tinha mais segurança e certeza quando fizemos a divulgação, obviamente. Isso fica muito claro quando olhamos o acumulado: entregamos R\$ 3,5 bilhões nos nove primeiros meses de 2024, com R\$ 900 milhões de custo do hedge do índice de capital. Já nos nove primeiros meses de 2025, tivemos R\$ 2,7 bilhões – um valor menor que 2024 – mas o principal efeito, basicamente, foi o custo do hedge do índice de capital.

Então, de fato, conseguimos performar muito bem. Temos visto as divulgações, a nossa margem com mercado está muito forte, muito estável, com supercapacidade de geração de alpha e com uma visão de *transfer price* muito correta já desde o início do ano, para evitarmos transferência entre margens, margem com cliente e margem com mercado. A nossa divulgação aqui é muito transparente, em função disso, eu vou falar dessa mudança: a única linha do *guidance* que vamos mudar é a margem com o mercado, por razões óbvias, é um ajuste mecânico, e é um ajuste pequeno. Eu falarei disso no final para vocês.

Quando olhamos para a receita de serviços e resultado de seguros, eu gostaria de chamar a atenção para alguns pontos: o primeiro deles é sobre a linha de pagamentos e recebimentos, que teve crescimento de 3,7% no trimestre e 8,0% em relação ao terceiro trimestre de 2024. No acumulado de nove meses, o crescimento foi de 6,1%.

Qual é o grande destaque? Não falamos mais da Rede como negócio, como uma empresa separada, pois a Rede está absolutamente integrada na nossa operação, mas de qualquer forma, achamos importante chamar a atenção para o faturamento, ou volume transacionado, de R\$ 258 bilhões, um crescimento importante de 6,6% no trimestre, que mostra a capacidade com a qual temos conseguido integrar os negócios e ter uma visão cliente unificada, e um crescimento de 12,8% na visão ano contra ano.

Outro destaque que eu gostaria de dar é na linha de Assessoria Econômico-Financeira e Corretagem, que teve um crescimento importante de 33,7% no trimestre e uma queda quando olhamos a visão nove meses – lembrem que o ano passado foi de longe o nosso melhor ano em DCM, então tem um efeito volume de mercado – mas o que mostra que continuamos performando de forma muito sólida. Somos líderes em originação e distribuição de renda fixa, com 25% de *market share*, ou seja, $\frac{1}{4}$ (um quarto) do mercado passa pelo banco e com volume originado no acumulado de nove meses de R\$ 91 bilhões.

Outro destaque que eu acho bem relevante é o que temos conseguido fazer ano após ano na nossa operação de seguros. Neste trimestre tivemos 5,7% de crescimento, bem sólido. Quando olhamos a visão ano contra ano, um crescimento de 17,8%, e em nove meses acumulados, 17,1%. É possível ver que isso está bem distribuído, com prêmios ganhos crescendo 14%, e resultado recorrente crescendo 17,3%. Isso tem sido muito relevante para a criação de valor do banco, para a expansão da rentabilidade e para a geração de valor em todos os nossos canais e negócios, então estou muito feliz e satisfeito com a evolução da nossa operação de seguros.

Vou falar sobre crédito, mas vou ser bem objetivo nas mensagens, porque como vocês vão observar nos indicadores, o nível de estabilidade é realmente impressionante no nosso portfólio. O atraso curto está supercontrolado. Eu vou dar ênfase para este pontilhado quando for falar de grandes empresas nessa próxima visão. Eu vou dar um zoom para ficar mais fácil para vocês – quando olhamos na visão Brasil, no atraso curto, vocês podem observar que o indicador de pessoas físicas ficou absolutamente estável, assim como de micro, pequenas e médias, mas tem um salto em grandes empresas, que é um caso específico de um cliente que já

está em estágio 3 há muitos trimestres com as provisões mais do que adequadas, mas que achamos que era o momento de deixar correr para o atraso e seguir o fluxo normal da operação.

Por isso que eu sempre falo para vocês que eu não gosto de acompanhar este indicador para grandes empresas, porque ele não conversa nem com o custo de crédito, nem com os efeitos no balanço. Vocês vão ver que nas coberturas dos estágios, na migração entre estágios e no custo do crédito, essa variação não tem qualquer impacto. Então é apenas uma representação de um cliente que já estava devidamente provisionado em estágio 3, que correu para atraso, então nenhum tipo de preocupação aqui. Novamente, é um cliente específico.

No atraso longo, que não tem esse efeito, vocês vão observar que, em qualquer uma das visões – Brasil, Total e América Latina – há uma grande estabilidade. Quando quebramos na visão Brasil por pessoas físicas, micro, pequenas e médias empresas, e grandes empresas, também vemos uma grande estabilidade. Temos conseguido crescer com qualidade dentro da nossa estratégia, deixando o portfólio com um nível de provisionamento e uma qualidade de crédito realmente impressionantes. Temos visto os indicadores que têm saído da indústria, olhando vários produtos, e em todos eles nós temos performado muito melhor do que o mercado, inclusive, em vários temos visto aumento relevantes no atraso longo, em que a nossa carteira está super estável. Não costumamos abrir o nosso atraso por produto, mas posso garantir a vocês que, além de estar em um nível muito abaixo do que tem sido divulgado, continuamos operando com muito estabilidade, enquanto temos visto os atrasos acelerarem na indústria, especialmente os atrasos longos. Mais uma vez, resalto: visão de longo prazo, alocação de capital no preço certo, com uma dinâmica de gestão de risco diária – gestão ativa – e acredito que os resultados falam por si só.

Seguindo para os estágios, vou passar direto para a carteira e cobertura em estágio 2, onde vocês vão observar uma super estabilidade. Qualquer volatilidade, dado o tamanho do nosso portfólio, não gera ou não produz qualquer efeito material. Portanto, está tudo dentro do esperado, sem nenhum ponto de atenção – e o mesmo vale para o estágio 3. Se vocês observarem, tanto a carteira em estágio 3, quanto a cobertura em estágio 3, também apresentam variações muito marginais.

É evidente que esse fluxo é dinâmico, porque não fazemos a migração para os estágios em cima de atraso. Atraso é um indicador. Eu mostrei para vocês quando divulgamos a implementação da 4.966, que se vocês somarem as carteiras em atraso acima de 90 dias e compararem com as carteiras nos estágios, os números são bem diferentes pois olhamos o risco prospectivo. Desta forma, as migrações em função de deterioração nós ajustamos muito antes inclusive do cliente atrasar. É o caso de grandes empresas, por exemplo, em que eu acabei de comentar sobre um caso específico que está há muitos trimestres no estágio 3, e não tinha atraso de fato. Então eu acho que essa dinâmica proativa e prospectiva que nós fazemos do nosso balanço é muito importante e a nossa estabilidade reflete isso.

Agora eu vou falar de dois temas rápidos, a carteira renegociada e o custo do crédito. Eu vou dar ênfase primeiramente na carteira renegociada. Se vocês observarem essa carteira que considera somente crédito, ela continua caindo no que chamamos de carteira renegociada. Nós segregamos o que é referente a carteira reestruturada e o que é carteira renegociada, mas o mais importante é que o relativo continua caindo, ou seja, caímos no nominal, mas com as carteiras crescendo.

E acho que em algum momento nós vamos chegar em uma inflexão, e poderemos ver, inclusive, os nominais subindo, mas o importante é olhar o relativo, porque eu estou comparando nominais com uma carteira que vem crescendo ao longo de todos esses trimestres.

Aqui nesta parte nós temos a visão 4.966, que inclui crédito e TVM. A história é a mesma. Nós partimos de uma base maior, porque nesta visão nós incluímos TVM, mas ainda assim temos quedas nominais e o relativo também com performance muito saudável, inclusive melhor do que na relação considerando só crédito. Isso mostra a qualidade e a força do nosso portfólio.

No custo do crédito, nós vemos estabilidade nominal. A gente vem entregando um custo do crédito muito consistente e no relativo também temos um resultado muito sólido. Quando olhamos no acumulado de nove meses, apesar do aumento que vimos de R\$ 25,9 bilhões para R\$ 27,2 bilhões, o relativo cai de 2,7% para 2,6%. Ou seja, nós vemos os indicadores de mercado deteriorando, porém ao mesmo tempo, as nossas carteiras vêm performando muito bem. Eu acho que a gestão de riscos é um diferencial comparativo e algo que acreditamos muito.

Quando olhamos para as despesas não decorrentes de juros, a gente mostra um crescimento nas despesas da visão Brasil de 4,5% no trimestre. Lembrem que esse é um trimestre que, historicamente, em função dos acordos de negociações coletivas, tem esse efeito que impacta essa linha. Também temos um efeito de volumetria, com a operação performando muito bem. Então isso é o que chamamos de colesterol bom, especialmente quando falamos das volumetrias.

Quando olhamos no acumulado do ano, o crescimento na visão Brasil foi de 8,5% e, na visão considerando a América Latina, crescimento foi de 8,9% no acumulado. Tudo isso absolutamente em linha com as nossas expectativas, o que é o mais importante. Era o que imaginávamos que seria, com grandes investimentos sendo feitos na operação, com grande foco na geração de *topline*, e isso tudo fica refletido no final no índice de eficiência.

Não é o custo pelo custo. No começo do ano que vem, vou trazer uma visão muito transparente para vocês sobre essa discussão de custos e de futuro. Mas o mais importante é olhar aqui a tendência. Nós fechamos o Índice de Eficiência nessa visão nove meses com 36,9% no Brasil e 38,8% no consolidado. Lembrando que esse é o menor índice da indústria quando comparamos com os bancos universais comparáveis.

E no cálculo desse índice nós incluímos todas as despesas do banco e não deixamos nenhum efeito negativo fora do indicador para que o número seja muito consistente e transparente para vocês. Então, acho que é uma evolução muito relevante.

Se olharmos a trajetória de 2019 a 2025, o caminho foi muito saudável para alavancagem operacional e eficiência do banco.

Vamos falar agora sobre Capital. Primeiramente, só para ficar claro, nós partimos do CET1 de junho de 13,1%. Como podemos ver a geração de lucro no trimestre foi muito forte, com contribuição positiva de 0,8%. Como eu falei, estamos rodando com nível de rentabilidade de quase 27% no Brasil.

Quando olhamos para os juros sobre o capital próprio provisionado e maximizando o JCP, isso reflete em um *payout* ligeiramente acima de 30%, e resulta em uma provisão consumindo 0,4% de capital. Isso já está no índice. Na sequência, vemos os ativos ponderados pelo risco consumindo 0,2%, e por fim, temos outros efeitos de ajustes prudenciais e patrimoniais

praticamente estáveis. No final, partimos de um CET1 de 13,1% em junho para 13,5% em setembro.

Também podemos observar aqui o AT1 para mostrar como é que chegamos aos 14,8% de Índice de Capital nível 1 em setembro de 2025. Uma notícia interessante é que não temos mais nenhum instrumento perpétuo emitido em moeda estrangeira. Ou seja, 100% dos nossos AT1 são emitidos em reais, em letras financeiras, o que é muito melhor do ponto de vista de como “*hedgear*” essa posição e em um custo muito mais competitivo. Então esse *liability management* que fizemos por aqui foi muito importante para gestão de capital do banco.

Por fim, como eu disse para vocês, a única linha em que fizemos ajuste no *guidance* foi na margem com o mercado. Foi um ajuste mecânico e pouco relevante. Esperávamos ter um resultado entre R\$1 e R\$3 bilhões e essa era a nossa melhor expectativa. Felizmente performamos melhor do que imaginávamos e entendemos que, dado que temos apenas mais um trimestre para ser computado, o ideal seria fazer o ajuste e estreitar o intervalo. Dessa forma, nossa melhor expectativa é ficar entre R\$3 e R\$3,5 bilhões.

Então esse é o novo *guidance* que está sendo dado agora, todo o restante foi mantido, o que mostra a nossa capacidade de consistência da divulgação e publicação dos números no início do ano.

É evidente que volatilidades são esperadas ao longo do ano, nas carteiras temos efeito de variação cambial, então isso é sempre algo difícil de projetar. Mas o fato é que temos essa disciplina e transparência muito sólida e uma previsibilidade. Eu acho que o mais importante é ter capacidade preditiva, de previsibilidade, de como gerenciamos e acompanhamos os nossos números em uma visão de longo prazo.

Com isso, eu encerro. Queria mais uma vez agradecer-los pela participação. Agora eu vou me juntar ao Gustavo e ao Gabriel para o Q&A. Esse foi mais um trimestre sólido, consistente, de altíssima rentabilidade e bons resultados. E o mais importante, que está por trás desses números, é toda a transformação que o banco já vem fazendo há muitos anos. Estamos em um momento muito avançado, tanto da transformação tecnológica quanto da transformação cultural e principalmente, a organização universal.

Eu acho que a força do Itaú Unibanco é ser esse banco universal em que procuramos ser líderes em todos os segmentos em que atuamos. E temos conseguido estar líder em vários deles, como eu sempre digo. Temos um portfólio muito equilibrado, com resultados sólidos e consistentes no atacado e no varejo e que têm sido determinantes para a nossa entrega de valor para vocês.

E, o mais importante, somos uma organização 100% centrada no cliente. Então, todos os nossos indicadores de NPS, de qualidade, têm avançado de forma material. No final do dia, o resultado é consequência de uma franquia sólida, forte, com visão cliente e de longo prazo.

Nós não tomamos decisões para maximizar, nós não crescemos carteira no preço errado. Precisamos ter uma disciplina muito importante de alocação de capital, de retorno e, naturalmente, os números vêm no longo prazo.

Pessoal, era isso o que eu tinha para dividir com vocês, vou me juntar aos dois! Até daqui a pouco.

Q&A

Gustavo Lopes Rodrigues (Diretor de Relações com Investidores)

Obrigado pela apresentação, Milton! Estamos de volta agora, direto do nosso estúdio com o Milton e o Gabriel para a sessão de perguntas e respostas. Antes de começar, gostaria de lembrá-los que a sessão é bilíngue, ou seja, responderemos às perguntas no idioma em que elas forem feitas.

E para quem precisar de algum tipo de apoio ou tradução, por meio da nossa plataforma, continuamos com a opção de escolher o áudio em português, inglês ou original. Além disso, vocês podem mandar as perguntas pelo WhatsApp no número que está na tela. Bom, com isso, vamos para a primeira pergunta, que vem do Bernardo Guttmann da XP. Bernardo, bom dia!

Bernardo Guttmann (XP)

Bom dia, Gustavo, Milton e Gabriel. Obrigado pelo espaço para perguntar e parabéns pelos resultados. A gente está se aproximando do fim do ano e o banco deve entrar agora naquela fase de discussão do orçamento para 2026 e o cenário macro continua misto, atividade ainda firme, mas com juros altos por mais tempo e um mercado de crédito mais seletivo. Eu queria entender como esse contexto entra nas decisões estratégicas do banco para o ano que vem especialmente em termos de crescimento de carteira, eficiência e alocação de capital. O Itaú chega num ponto de virada do ciclo com disciplina e rentabilidade, mas talvez agora o desafio seja equilibrar, crescer de forma eficiente e calibrada num ambiente que ainda exige cautela. Como o management enxerga esse equilíbrio hoje? Obrigado.

Milton Maluhy Filho (CEO)

Bom, em primeiro lugar, obrigado Bernardo pelas palavras, obrigado pela participação na nossa reunião de resultados. Bom, deixa eu começar falando que eu vou tentar ter uma disciplina forte aqui hoje de não antecipar o *guidance* de 2026. Primeiro, porque a gente está em construção dos números, enfim, eu diria fase até mais avançada, mas ainda tem algumas etapas a serem cumpridas para a gente concluir o trabalho, mas direcionalmente, de fato, a gente tem conseguido encontrar oportunidades para crescer. Acho que, independentemente do cenário, ele é um cenário, como você bem colocou, que tem seus desafios e o desafio aqui é muito mais pela incerteza do que pela certeza. Então, é difícil ter convicções absolutas num cenário de incerteza. Alguns elementos que eu acho que são importantes. Primeiro, oportunidades existem, a gente vai continuar fortalecendo as nossas franquias e todos aqueles segmentos em que a gente se propõe a crescer com qualidade e numa visão de longo prazo, na gestão de portfólio. A nossa capacidade de reação hoje, ela é muito maior do que foi em qualquer outro momento do tempo. Então, assim, a gente vai entrar em 2026, isso eu posso garantir, com um balanço extremamente robusto, muito bem provisionado, com força, capacidade, com uma base de capital sólida e com uma inércia muito favorável, o que ajuda bastante também. Então, a nossa capacidade de reação, qualquer que seja o cenário, seja em um cenário mais adverso, seja em um cenário mais positivo, é enorme. Então, isso é importante, porque no passado, evidentemente, com os próprios sistemas legados, você tomava algumas decisões de crédito e de risco e isso demorava um pouco para ir para a produção, dados os tempos de implementação. Com toda a modernização que o banco fez, hoje essas decisões são diárias e a implementação é imediata. Então, qualquer necessidade de reação, a gente reage no dia, não precisamos esperar 24 horas para reagir e isso é muito importante. Então, o *guidance* vai ser a melhor

informação disponível no momento que eu apresentar aqui o *guidance* para vocês no começo do ano que vem, mas evidentemente que o *guidance* não está escrito em pedra, a gente gosta de dar uma grande previsibilidade para o mercado, acho que a gente tem conseguido ser bem previsível ao longo dos anos e mostrar muita consistência nos *guidances*, mostrar uma disciplina de execução que eu julgo muito boa, mas o *guidance*, ele é a melhor informação disponível no momento da divulgação. Agora, lembre-se sempre que dependendo do ano, e em um ano com mais desafios, possivelmente as reações podem ser diferentes em relação aquilo que tinha sido originalmente planejado, então qualquer desvio de rota, para um lado ou para o outro, a gente vai avisá-los assim que a informação estiver disponível. Eu estou ainda otimista, no sentido de que tem muita oportunidade a gente falou muito sobre isso no Itaú Day, demos muita informação de como a gente está repensando os nossos negócios para frente. É evidente que tem negócios com grau de maturidade maior e outros com grandes oportunidades, mas, de novo, é a força do todo que dá muita segurança para a gente continuar crescendo e crescendo com qualidade, com disciplina de alocação de capital e trazendo bons retornos aos acionistas.

Gustavo Lopes Rodrigues

Obrigado, Bernardo. Agora vamos para a segunda pergunta, que vem do Renato Meloni, da Autonomous. Renato, bom dia. Obrigado pela presença.

Renato Meloni (Autonomous)

Bom dia, pessoal. Parabéns pelo resultado. Obrigado pela oportunidade de perguntar. Eu queria explorar um pouco o segmento de pequenas empresas com vocês. Desde o final do ano passado, vocês têm crescido bastante nessa linha, especialmente nas linhas governamentais, então eu queria entender um pouco como vocês veem a trajetória de crescimento, se ainda dá para crescer no mesmo nível ou se você vai começar a ver algumas limitações, sejam externas, talvez por budget do governo, ou internas, em termos de apetite a risco, ou mercado endereçável, e também como você vê a trajetória dos NPLs na medida que as carências forem inspirando. Obrigado.

Milton Maluhy Filho

Tudo bom, Renato? Obrigado pelas palavras iniciais, bom te ver aqui com a gente. Obrigado pelo relatório. Todos nós passamos ontem à noite lendo relatórios de vocês, então obrigado pelos materiais que foram divulgados. Eu diria o seguinte, a gente continua muito firme na visão de empresas aqui no varejo, especialmente. A gente conseguiu de fato imprimir um ritmo de crescimento importante, especialmente nos programas governamentais, crescendo com muita qualidade, com uma boa gestão de alocação desses programas, escolhendo o cliente certo, a forma certa de crescer e dentro de uma proposta de valor unificado. Eu acho que a gente conseguiu assumir um papel de liderança importante desde o início desses programas e a gente aprendeu a gerir esses programas de forma superinteligente e dinâmica. Evidente que esses programas, e depende muito do programa, a gente vê o Pronampe, e temos escutado muito sobre a perenidade do programa do Pronampe, que tem um papel superimportante, especialmente nesses clientes de menor porte, e o FGI que tem, obviamente, uma discussão orçamentária para frente, se ele vai continuar existindo do tamanho que ele existiu esse ano, lembrando que teve o troco, como a gente chama no mercado, então a gente aproveitou o *first loss* que tinha e a gente viu que tinha espaço para alavancar mais. Isso voltou mais ou menos R\$ 100 bilhões de reais para o mercado, então é um processo bem importante que foi feito e aqui vai depender muito,

eu acho que do ponto de vista do governo, como alocação de recursos dentro das linhas que estão sendo alocadas, essa é das alocações mais eficientes que tem, porque ela gera alavancagem e um multiplicador em cima do *first loss*, conseguindo atender um volume muito expressivo de clientes e empresas dentro desses programas. Agora, a nossa operação não depende disso olhando pra frente. A gente sempre teve uma capacidade de crescer no segmento, crescer com muita qualidade, sempre entregando o melhor produto para o cliente, se for um produto governamental, é o produto que a gente vai oferecer, atender o cliente em todas as necessidades, mas mais importante é a nossa capacidade de cross-sell, capacidade de geração de fluxo, capacidade de gerar principalidade, e essa é uma franquia que vem muito sólida, com um nível de rentabilidade muito alto ao longo dos últimos anos, a gente já falou bastante sobre isso, e a gente continua vendo espaço para crescer, olhando para frente, de novo, crescer com qualidade, sem abrir mão da disciplina de alocação de capital, de criação de valor e especialmente fazendo isso no preço certo. Então a gente continua vendo boas oportunidades na Pessoa Jurídica do Varejo. O que eu traria de relevante é o papel que o EMPs, que é a nossa plataforma 100% powered by GenAI, que já está no mercado há algum tempo e a gente passou por um processo importante de evolução dessa plataforma, ela passa a ter daqui pra frente um papel preponderante na nossa estratégia. A gente nunca falou que era uma avenida de crescimento, a gente estava num processo importante de evolução da plataforma, aprendizado, melhorar cada vez mais, ter uma experiência impecável. Eu acho que a gente está atingindo um grau de maturidade tão bom que essa plataforma, o EMPs passa a ter um novo papel na estratégia da BUPJ, do varejo, para que a gente consiga atender clientes de forma 100% digital, de forma muito eficaz, muito eficiente, com modelos muito maduros e que já têm evoluído nessa relação com os clientes. Então o EMPs vai passar a ter um papel preponderante na estratégia da BUPJ daqui para frente e a gente vai poder falar sobre essas evoluções ao longo dos próximos trimestres, com certeza.

Gustavo Lopes Rodrigues

Bom, agora seguimos para a terceira pergunta. Temos aqui o Gustavo Schrodén do Citi. Gustavo, por favor, pode seguir com a sua pergunta.

Gustavo Schrodén (Citi)

Bom dia, pessoal. Obrigado pelo tempo. Parabéns pelos resultados, pela consistência. Impressionante essa consistência mesmo. Eu queria, Milton, ouvir um pouquinho de você sobre a margem com clientes. Eu vou chamar de uma acomodação, vis-à-vis do que vinha, a dinâmica que vinha acontecendo, especialmente desde o primeiro trimestre de 2025, que vinha tendo uma expansão. A gente teve aqui alguns efeitos de, principalmente, spreads e margem de passivo contribuindo negativamente, teve também a questão de América Latina. Eu queria entender se esse é o nível de NIM (margem média anualizada) com o cliente é razoável para a gente trabalhar daqui para frente ou se você acha que teve alguma questão pontual no terceiro trimestre para, vamos dizer assim, se interromper aquela trajetória de crescimento e uma certa estabilidade. Estou tentando entender aqui, se a margem já expandiu tanto e a gente está falando de alguns pontos aqui acima do ano passado. Então, eu queria entender se tem mais ainda para tirar aqui de expansão ou se acha que a gente chegou aqui, o banco chegou no nível de NIM com cliente, que daqui para frente seria mais estável. Obrigado.

Milton Maluhy Filho

Bom, obrigado você Gustavo, bom te ver aqui na nossa conferência de resultados. Eu vou dar duas respostas para a sua pergunta. A primeira é relacionada à NIM desse trimestre. Eu acho que vale a pena esclarecer alguns aspectos. No trimestre passado, vocês devem lembrar, eu falei bastante que a gente teve uma NIM muito forte e uma expansão muito grande. E a própria NIM, ela deu um salto importante quando a gente volta e olha o efeito do segundo trimestre para o terceiro trimestre. Do primeiro para o segundo, esse salto muito grande tem algumas explicações, especialmente quando a gente olha o terceiro trimestre agora. O primeiro deles é que no trimestre passado teve um aumento importante da carteira de financiamento no mundo de cartões. E esse, basicamente gera uma certa sazonalidade, muito mais por um efeito calendário do que por qualquer outra coisa, então teve esse efeito que foi a favor da NIM e do NII (margem financeira com clientes) do trimestre passado. Tem um segundo aspecto que existe já, dado o nível de rentabilidade que a gente tem hoje e o nível de margem que a gente vem conseguindo operar, e você contou bem com o nível de expansão que a gente teve, a gente percebe que algumas operações se tornam mais aparentes, a volatilidade fica um pouco maior, mais percebida. Então, no trimestre passado, a gente teve a antecipação de alguns resultados de operações estruturadas do atacado, que provavelmente, tudo mais constante, teriam acontecido no terceiro e quarto trimestre, isso acabou trazendo também a NIM para esse patamar. Teve um descasamento, que acelerou um pouco a NIM do trimestre passado, o que teria suavizado se tivesse acontecido nesse trimestre. Depois, tem uma questão dos “caps”, e os “caps” são importantes, especialmente em duas carteiras, carteira de INSS e a carteira de rotativo, de cheque especial principalmente. E tem no cartão de crédito também. Dado que o nível de juros é estruturalmente mais alto e o passivo mais alto, isso gera um efeito nessas operações que tem “caps”, portanto você pressiona a margem quando isso acontece. E tem o quarto efeito, eu prometo que é o último, que é o efeito do flex. O FLEX é a forma como a gente antecipa na Rede e durante vários trimestres, eu falei aqui, que na margem com clientes fica o resultado do RAV, da Rede, e fica o custo do *funding* do FLEX. O resultado do MDR e o resultado da antecipação sem o custo do *funding* fica na receita com serviços. No passado tinha uma certa lógica porque a gente separou dessa forma, mas as operações ficaram tão relevantes que, já no início do ano, eu vou trazer para vocês algumas revisões de como a gente demonstra para vocês no gerencial e no MD&A os resultados. A gente vai fazer algumas alterações, essa é uma delas, mas eu vou dar super transparência de quais são as mudanças e, mais do que isso, como é que se compara com o ano de 2025 ajustado também para que vocês não percam base de comparabilidade. Então, o FLEX, com o aumento do custo do *funding* e com o aumento de penetração do produto, ele também gerou um efeito negativo na margem nesse trimestre. Esse é o estrutural, o que eu acho que vale a pena, primeiro, como é que eu olho aqui e acompanho? Eu acho que a gente precisa olhar a base anual, é a melhor forma de olhar a evolução da NIM do banco e olhar o NII do banco. A gente fez uma revisão para cima, de margem com clientes, no começo do ano, depois a gente mudou o Guidance, E hoje, nossa melhor expectativa é trabalhar próximo do centro do *guidance* até o final do ano. Então isso significa ainda uma expansão no quarto trimestre para que a gente consiga trabalhar próximo do centro do *guidance* e isso significa, quer dizer, o centro do *guidance* eu estou falando de um crescimento de 12,5%, talvez seja um pouco menos que isso, enfim, a depender muito do desempenho no quarto trimestre, ainda é cedo para falar, mas é algo que a gente pode esperar. Então imaginar que a gente está crescendo com as carteiras, crescendo nos patamares que a gente cresceu, expandindo a nossa margem em mais de 12%, simplificando aqui ano contra ano, dá

para ter uma boa ideia da força do crescimento da margem. E aí, olhando para os relativos, a NIM, que é o ponto central da tua pergunta, a gente imagina uma certa estabilidade, talvez, daqui para frente. A gente fez uma expansão importante, mas mais do que a NIM bruta, a NIM que eu gosto de acompanhar, eu sempre falo para vocês, é a NIM ajustada ao risco, porque gerar NIM não é difícil, dependendo da qualidade com que você cresce, em que produtos você cresce e o mix em que você cresce, mas boa parte desse crescimento, muitas vezes, você devolve na PDD depois, por isso que olhar a NIM ajustado ao risco é fundamental. Então a gente vê uma boa expansão ao longo desses trimestres. O ajuste desse trimestre no consolidado foram 10 basis points, no Brasil foram 20 basis points, ou seja, o trimestre passado é que foi um ponto fora da curva. O restante, se você olhar, está dentro de uma tendência natural e eu acho que a gente deve conseguir trabalhar neste nível de margem, especialmente ajustado ao risco, olhando para frente. Então, esse é o estrutural do banco. Agora, naturalmente, trabalhando para expandir o NII na medida em que a gente consegue crescer o banco, crescer carteiras, crescer os negócios e num portfólio bem equilibrado, que apesar de um eventual cenário de queda de juros, a gente sempre traz aquele slide, enfim, que a gente mostra que a nossa sensibilidade ao CDI, ele é muito menor do que alguns analistas acham. Então, no fundo, ainda que a gente entre numa queda estrutural de juros ano que vem, nossa capacidade de equilibrar bem o balanço e crescer em outras linhas que se beneficiam da queda de juros, reequilibra o jogo. Então, a gente continua positivo com a expansão e ano que vem, de novo, sem querer antecipar Guidance, certamente a gente vai ver mais expansão no NII ao longo do ano, mas para uma NIM relativamente mais estável, com alguma volatilidade dentro daquilo que é razoável. Não é uma linha reta, alguma volatilidade é esperada, mas dentro de um patamar parecido com o que a gente tem observado.

Gustavo Lopes Rodrigues

Obrigado, Schroden. E agora vamos para a pergunta do Marcelo Mizrahi, do Bradesco BBI. Marcelo, por favor.

Marcelo Mizrahi (Bradesco)

Olá, pessoal. Obrigado pela oportunidade. Parabéns pelos resultados muito sólidos mais uma vez. A pergunta é em relação à questão do capital, é uma geração orgânica de capital bem positiva no trimestre. A gente vê o capital Common Equity Tier I (CET 1) em 13,5%. Acho que a pergunta é que no ano passado o nível que o banco acabou ficando depois da distribuição foi 12,3%. Quando a gente olha as perspectivas de crescimento para frente, talvez seja cedo para falar, mas aí tem os outros desafios. Queria que você pudesse falar um pouco para a gente que você falou um pouco daquele patamar entre 11,5% e 12,0% que seria o nível que o banco se sentia confortável em manter. Como é que seria esse nível hoje? Qual é o nível que o banco ficaria confortável em manter após a distribuição de dividendos, se ela ocorrer?

Milton Maluhy Filho

Claro, Marcelo, obrigado mais uma vez pela presença, obrigado pelas palavras iniciais. Acho que o ponto central do capital é reforçar para vocês alguns pontos. Primeiro, a nossa política de distribuição de dividendos não mudou, então a gente continua fiel à nossa política. É claro que tem um grau de, entre aspas, subjetividade, porque são muitas análises que são feitas antes da tomada de decisão de qual será o dividendo que será distribuído. Só reforçando, a gente trabalha no apetite de risco, no nível do Conselho, com risco, um apetite de não trabalhar com menos de 11,5% de CET1. Isso

é o que está definido no apetite de risco do Conselho de Administração do Banco. Nós da administração operamos com buffer de 0,5%, logo a gente mira 12,0%, porque a gente nunca quer trabalhar próximo do mínimo, porque nessas situações você fica e corre o risco de perder boas oportunidades, de crescer, de investir, de tomar decisões que naquele momento podem consumir capital de forma mais acelerada, a despeito de uma capacidade muito forte que o banco tem tido de gerar capital. Então, se você olhar, e a gente falou agora há pouco na apresentação, nesse trimestre a gente tirou 0,8% de CET I antes, obviamente, da provisão de JCP e recompra de ações. Então, o que eu vejo olhando para frente? O nosso objetivo não é reter o excesso de capital, mas eu não tenho uma meta, nós não temos uma meta de dividendo, a gente tem uma meta de alocar o capital com a disciplina de alocação, expectativa de criação de valor e tomar decisões de longo prazo, sempre fortalecendo e crescendo a organização. Então, a gente está justamente nesse momento de olhar para frente, de ver qual é o orçamento, nossa capacidade de crescer, risco de crédito, risco de mercado, risco operacional. E lembrando que no início desse ano começou o *phase in* de risco operacional, Basileia III, e risco de crédito e algumas operações estruturadas também no mundo do atacado. O que significa dizer que a gente entrou o primeiro trimestre pagando 45 bps de capital por mudanças regulatórias, faltam mais três anos, vai até 2028 esse *phase in*, então tem mais três parcelas sem juros aqui para pagar desses efeitos. E, obviamente, isso a gente leva em consideração no plano. Então, a gente vai olhar capacidade de crescer, capacidade de alocar capital de forma rentável, capacidade de absorver efeitos regulatórios, quaisquer que sejam. E aí, em cima dessa projeção, a gente vai ver qual é o capital excedente e aí a gente levará uma proposta para o Conselho de Administração e o Conselho de Administração é que vai deliberar sobre a distribuição do dividendo, mas como eu tenho dito para vocês, quer dizer, deixou de ser um dividendo extraordinário, ele tem sido um dividendo adicional na medida que essa tem sido a nossa política recorrente ao longo dos últimos anos e a gente não vê nenhuma razão para fazer qualquer alteração nessa política da forma como ela está desenhada hoje. Qualquer fato novo, o mercado será informado, enfim, através de todos os protocolos de comunicação. A gente segue arrisca aqui todo o protocolo regulatório da CVM para ter certeza que a gente está super *compliance*, inclusive com essas divulgações e comentários sobre dividendos, para que a gente fique também *compliance* com todas as normas de divulgação.

Gustavo Lopes Rodrigues

Bom, e para a próxima pergunta, nós temos aqui o Eduardo Rosman, do BTG. Rosman, bom dia. Você pode seguir.

Eduardo Rosman (BTG)

Opa, bom dia. Obrigado aqui pela oportunidade. No Itaú Day vocês falaram que pretendem melhorar o custo de servir e a eficiência do banco principalmente na parte de varejo de forma material. E com isso, vocês também vão abrir mão de algumas receitas para poder crescer mais. Eu queria saber a opinião do Milton, se você acha que esse é um movimento de defesa ou se ele é um movimento de ataque? Obrigado.

Milton Maluhy Filho

Tudo bom, Rosman, bom te ver, obrigado pelas palavras, li seu relatório também, obrigado pela qualidade e profundidade do relatório que você divulgou ontem. Bom, deixa eu te falar, aqui no início do ano eu falei isso na apresentação, eu quero trazer para vocês uma visão mais clara de como o nosso índice de eficiência é composto,

porque a gente tende a simplificar um pouco a visão do custo da DNDJ do banco, da despesa não decorrente de juros, a gente tende a simplificar um pouco quando a gente olha e tenta fazer comparações com eventuais players que são mais específicos em segmentos específicos. Então, primeiro, o nosso banco é um portfólio de negócios muito relevante. E cada um deles com nível de maturidade num momento de indústria diferente. Alguns com investimento muito forte, outros com uma agenda de eficiência mais aprofundada e por aí vai. Então, é importante entender o todo para que, em função de um número de DNDJ, a gente não tire conclusões precipitadas. Mas essa responsabilidade é nossa de conseguir demonstrar isso para vocês. Da forma como a gente divulga, a gente quebra lá, banco de varejo, banco de atacado, isso vocês conseguem ver no MD&A essa visão, mas é a melhor quebra possível. Então aqui eu acho que a gente precisa ser mais preciso mostrando para vocês o caminho estratégico olhando para frente. O Gabriel que está aqui ao meu lado tem liderado um trabalho importantíssimo de eficiência no banco. E eficiência é algo que a gente tem que fazer todos os dias. Ele não é uma responsabilidade nem da área do Gabriel, isoladamente, e muito menos um compromisso de uma área específica. Acho que todos nós, dentro das suas circunstâncias, temos que olhar todos os dias e procurar. Eu acho que o índice de eficiência, essa evolução que a gente teve ao longo desse tempo todo, mostra a nossa disciplina com geração de top-line e controle de custos para que esse binômio evolua e a gente tenha uma alavancagem operacional cada vez melhor e maior. De fato, no massificado, eu tenho a sensação de que é muito mais um modo ataque do que um modo defesa. Por quê? Porque no médio e alta renda, a gente roda com um nível de índice de eficiência um pouco maior do que a gente observa no banco como um todo, mas numa operação que tem um custo de servir diferente, porque o custo de servir clientes de média e alta renda é muito diferente de uma plataforma 100% digital. Agora a gente entende que o modelo de servir pode evoluir ao longo do tempo. Então a gente fala é o físico, é o remoto, o André falava no Itaú Day um pouco sobre evolução e como imagina remotizar boa parte dos clientes e da operação ao longo dos próximos anos. Então esse é um trabalho que a gente vai fazer e vai continuar fazendo com muita ênfase. Eu acho que o Itaú Day a ideia foi contar um pouco para vocês do que a gente chama de *refresh*, como é que a gente está revendo estrategicamente os negócios olhando para frente, isso tanto na pessoa física como na pessoa jurídica do varejo. Eu posso te dizer que a gente já está no modo execução. A gente já começou a execução desses projetos que são tão importantes para o futuro do banco. Eu tenho certeza que vai gerar muito valor olhando para frente, não só pela capacidade de crescer as nossas carteiras, crescer e aprofundar a relação com clientes em diversos segmentos, mas a gente vai passar por uma alavancagem operacional e uma plataforma ainda mais eficiente para os segmentos onde o custo de servir é determinante para a sustentabilidade do modelo de negócio. Então, a gente vê, especialmente na base da pirâmide, nos segmentos mais massificados, que se a gente não trabalhar com índice de eficiência muito abaixo, mas para fazer isso não dá para ser na força bruta, você precisa fazer isso com muita inteligência, você precisa ter o ferramental, você precisa ter a estrutura tecnológica, as plataformas para você conseguir servir o seu cliente com muita eficiência nesse segmento. E aí a consequência natural é você conseguir ir para uma alavancagem operacional com custo de servir muito mais baixo e, portanto, você ser mais competitivo, especialmente na capacidade de absorção de custo de crédito. Porque quando você roda com índice de eficiência muito alto, a sua margem pós-custo é muito baixa para absorver perdas num segmento que tende a ser mais volátil. É evidente que a gente renuncia a alguns segmentos quando a gente toma essas decisões, especialmente aqueles que não são resilientes em ciclos mais agudos, mas ainda assim tem uma oportunidade enorme. O próprio Itaú Agências, da forma como a

gente chama aqui, ele tem tido uma evolução de resultado importante e a gente tem conseguido convergir essa visão de top line e custo para ter uma operação muito mais eficiente. E se durante o caminho a gente tiver que se “autodisruptar”, coisas que a gente tem feito já, hoje, e abrir mão de alguma receita, para acelerar a evolução de custo, mas aumentando o *lifetime value* dos clientes e servindo os nossos clientes com a proposta de valor correta, nós faremos e esse é o modo de execução que eu mencionei agora. Então acho que no início do ano eu vou conseguir dar um pouco mais de cor para vocês sobre isso.

Gustavo Lopes Rodrigues

Obrigado, Rosman. E agora para a próxima pergunta, nós temos o Daniel Vaz, do Safra. Bom dia, Daniel, e obrigado pela sua presença.

Daniel Vaz (Banco Safra)

Bom dia, Gustavo, bom dia Milton, bom dia Gabriel. Obrigado pelo espaço para fazer perguntas. Eu vou pegar um follow up na pergunta do Mizrahi. No capital e dividendos no ano, se a gente considerar geração de capital do quarto trimestre e os ajustes faseados de 1º de janeiro de risco operacional da Res. 4.966 deveria fechar ali perto do seu patamar atual de 13,5% de CET 1. A gente está chegando próximo do fim do ano e existe um tema hoje para várias empresas na Bolsa quanto à tributação de dividendos a partir do ano que vem. E aí traz uma discussão fiduciária para com o acionista de poder antecipar uma declaração de proventos até o final de 2025. Poder antecipar um timing melhor e o capital em excesso a ser aproveitado. Então, dada a excelência de vocês na rentabilidade e por consequência a geração de capital do banco é o único incumbente que talvez faça sentido a gente debater. Como vocês estão pensando nesse tema? Faria sentido antecipar a declaração do extraordinário pensando em 2025 e até pensando em 2026? Nesse tema para aproveitar essa janela. Então obrigado pela pergunta.

Milton Maluhy Filho

Obrigado Daniel, obrigado pelos comentários iniciais, bom te ver novamente. De fato, você tocou no ponto. A gente sabe, estamos acompanhando essa discussão das mudanças legislativas sobre o tema do dividendo. Realmente tem temas em discussão, a gente está acompanhando bem de perto e a gente tem, obviamente, um dever fiduciário de reagir diante de qualquer mudança de contexto, especialmente regulatório ou legislativo, qualquer que seja. Então a gente vai acompanhar a evolução, tendo qualquer fato novo relevante, certamente faremos as nossas análises, tomaremos as nossas decisões e informaremos ao mercado tão pronto a decisão seja tomada pelo Conselho de Administração do Banco. Então, vamos acompanhar de perto, a política de dividendo segue presente, cumprimos à risca com o nosso dever fiduciário e se eventualmente tiver qualquer mudança no curso natural, daquilo que a gente está acostumado a fazer, por qualquer fato novo, levaremos ao Conselho de Administração. Uma vez deliberado, comunicaremos ao mercado. Então, acompanharemos bem de perto a evolução regulatória e legislativa.

Gustavo Lopes Rodrigues

Obrigado, Daniel. Agora a gente segue para a próxima pergunta com Yuri Fernandes, do JP Morgan. Yuri, bom dia.

Yuri Fernandes (JP Morgan)

Bom dia, pessoal. Parabéns. Obrigado pela oportunidade de fazer pergunta. Eu queria perguntar um pouquinho do crescimento de varejo de vocês e também entrar no tema do Itaú Day. Acho que no Itaú Day vocês comentaram que esperavam que a carteira de varejo possa dobrar em cinco anos e a gente vê ainda um crescimento um pouco tímido de 1% de trimestre a trimestre, mas ele é um crescimento tímido que tem muitas nuances. A gente olha o Uniclass e Personnalité em cartões crescendo super bem, alguns segmentos de *consumer finance* crescendo bem e outras linhas como o INSS um pouco mais fracas. Gostaria de perguntar para o Milton quando deveríamos começar a ver talvez uma aceleração na carteira de varejo de vocês, que eu entendo que não é imediato, tem essa ambição de dobrar a carteira, mas a gente não vai ver essa carteira chegar nos CAGRs que deveria estar implícita. Então se você puder comentar um pouquinho do crescimento do varejo, Milton, eu agradeço. Obrigado.

Milton Maluhy Filho

Obrigado você, Yuri, bom te ver aqui novamente. Obrigado pela pergunta. Continuamos muito firme com o nosso propósito e ambição no varejo, tanto na pessoa física como na pessoa jurídica. Eu disse para vocês que aquela é uma ambição, uma aspiração, não era um *guidance*. Mas a aspiração segue presente, a ambição de continuar crescendo. A gente acha que tem muita oportunidade para crescer, especialmente nos públicos mais resilientes, onde a gente tem conseguido crescer com qualidade. Não à toa, a gente abriu os números de Uniclass e Personnalité, para vocês terem uma visão de como a gente tem conseguido crescer forte no médio e alta renda. Aquele *de-risking* mais forte do portfólio nos segmentos menos resilientes, boa parte dele foi concluído. O que tem agora é muito mais uma dinâmica natural da gente fazer escolhas, onde crescer e onde reduzir. Isso é da natureza do crédito. Toda vez que você está operando o crédito, você está escolhendo onde crescer e crescer com qualidade e em que segmentos você vê mais preocupações ou sinais de alerta e que você acaba fazendo uma redução. No agregado, a gente continua achando que tem bastante oportunidade para crescer, tanto no varejo PF como no varejo PJ, e a gente vai claramente traduzir isso em números quando a gente trazer o *guidance* e trazer a visão olhando para frente. Estamos super animados com a evolução, evidente que tem um cenário de maior incerteza ano que vem, e a gente jamais vai colocar a ambição, a aspiração na frente de uma boa gestão de risco e alocação de capital. Então eu acho que a gente tem uma tradição de navegar bem em mares turbulentos, se de fato eles se manifestarem. E eu acho que o nosso portfólio nunca esteve tão preparado para enfrentar qualquer que seja o desafio. Isso significa dizer que em as oportunidades estando claras, e a gente entende que estão, a gente vai conseguir crescer com qualidade nesse segmento. Tem muito espaço ainda a ser ocupado, tem muito espaço dentro de casa a ser ocupado. Toda a migração do One Itaú traz pra gente relacionamentos muito mais próximos com clientes que a gente tinha um relacionamento muito, superficial através de um produto apenas. Então, toda essa dinâmica agora começa a mostrar o tamanho da oportunidade. Então, eu estou muito otimista, realmente estou. Tenho acompanhado muito de perto a evolução das revisões estratégicas da PF e da pessoa jurídica e muito animado com o futuro. Acho que a gente tem ali resultados importantes a serem colhidos no tempo, em todas as dimensões. Mas, como eu sempre falo para vocês, eu prefiro entregar do que *overpromise*. Então eu estou otimista, tem o risco de execução, tem as nossas circunstâncias, tem o cenário macro, vamos acompanhar como é que evolui o comprometimento de renda das famílias, taxa de juros, desemprego, atividade, inflação, enfim, são todos elementos importantes para a tomada de decisão e de risco. Assim,

até para te dar uma informação que eu acho que é bem relevante, a gente esse ano não tivesse tudo mais constante, provavelmente a gente teria trabalhado com um custo de crédito inclusive menor do que o custo de crédito que a gente deve fechar o ano. Ao longo do ano, e é natural do modelo de perdas esperadas você olhar os indicadores de PD e LGD dos seus clientes, mas você tem um *forward-looking* para o cenário macro. Isso faz parte dos nossos modelos de concessão de crédito. E a gente veio recalibrando esses modelos ao longo do ano, o que ele acaba trazendo um pouco mais de provisionamento em relação ao que era imaginado no início do ano e a gente também reforçou casos específicos em que a gente achou que faziam sentido. Então, a gente nunca esteve tão bem provisionado, entregando, possivelmente, o centro do *guidance*, nossa melhor expectativa hoje em custo do crédito. Vamos entregar indicadores de crédito com muita qualidade, reforçando as provisões, na medida que os modelos chamam mais provisão, na medida que o *forward looking*, especialmente para o macro, é ajustado. E a gente vai virar o ano pronto para ocupar o espaço que tiver que ser ocupado. Então, eu acho que é animador o que tem pela frente, mas, de novo, não é uma corrida de 100 metros, é uma maratona, como você bem falou. Não espere um CAGR de 15,8, se você fez a conta do dobrar carteira, ambição 2030. Não é disso que a gente está falando, mas a tendência é super positiva.

Gustavo Lopes Rodrigues

Bom, e agora seguimos para a próxima pergunta com o Eduardo Nishio, da Genial. Nishio, bom dia.

Eduardo Nishio (Genial Investimentos)

Bom dia, Gustavo, Milton, Gabriel, parabéns pelos resultados. Eu tenho uma pergunta, um *follow up* na verdade do Rosman em relação a eficiência e o massificado. O massificado que depois dos neobanks virou um segmento bem desafiador. Eu queria entender de você o que motivou o Itaú a entrar nesse segmento de forma mais agressiva agora. Você falou modo de ataque. Se foi uma procura do público mais jovem ou o que vocês estão vendo de diferente hoje de alguns anos atrás em que acho que a renúncia desse segmento era mais óbvia. Aproveitando esse gancho: a eficiência. Vocês como vocês bem falaram vocês têm um menor nível entre os bancos. Se vocês conseguem melhorar esse nível vocês estão entrando em uma jornada de corte de custo. Eu queria entender um pouco mais se dá para chegar a um nível de 30% e quanto tempo isso demora e como isso conversa com essa jornada do massificado que é desafiadora. Obrigado.

Milton Maluhy Filho

Obrigado Eduardo, obrigado pelas palavras iniciais, bom te ver aqui novamente. Olha, eu vou tentar talvez rephrasear um pouco a sua pergunta, porque eu acho que ela precisa de contexto sim. Eu acho que a gente nunca renunciou efetivamente um segmento de baixa renda. A gente sempre encontrou mecanismos para atender esses clientes em formatos muito diferentes do que a gente vê hoje. Então, no passado, como é que a gente atendia esse público? Através das parcerias com os varejistas. A gente cresceu muito ao longo do tempo, porque lá a gente entendia que tinha uma proposta de valor adequada, um custo de servir adequado e um risco palatável para ser assumido e sustentável ao longo do tempo. A gente tem um volume relevante de clientes hoje que são considerados massificados, especialmente quando você recalibra as rendas dentro do nosso portfólio, são milhões e milhões de clientes hoje que são atendidos pelo banco, mas poderiam ser melhor atendidos, seja do ponto de vista de experiência, nos canais

digitais, no Super App, seja do ponto de vista de crédito. Então, a gente atende esses clientes, tem relacionamento com esses clientes. Quando a gente estratifica por renda, eu tomo sempre um cuidado de dizer que tem clientes massificados que são target para o banco. Por quê? Porque eles são estáveis, são resilientes em ciclos. E aí tem vários perfis ou personas nesse público que são super resilientes e são clientes que a gente foca com bastante ênfase. Um exemplo disso são os aposentados do INSS, que podem ter rendas mais baixas, mas é um público super estável no longo prazo. A nossa carteira de INSS é a maior do mercado, essa é uma das razões. Enfim, esse é um exemplo. O que mostra pra gente é o seguinte, houve um processo de digitalização relevante dos clientes ao longo dos últimos anos e a nova tecnologia permite a gente atender esses clientes de um jeito diferente. Coisas que a gente não conseguia fazer no passado, hoje a gente consegue fazer porque a escala, ela não se dá mais pelo volume e capacidade de processamento dos mainframes. Ela se dá muito mais por ter uma tecnologia de ponta que te entrega um custo de servir muito baixo. Então, se isso evoluiu e muitos desses clientes foram digitalizados, existe uma forma de atender esses clientes diferente do que a gente vinha e é uma forma mais sustentável. Por que ela é mais sustentável? Porque se eu avanço no índice de eficiência e melhora, o meu espaço para absorver perdas de crédito aumenta. Então, eu consigo atender melhor clientes hoje que não são targets, porque os targets a gente tem servido muito bem. Mesmo os targets, eu consigo aumentar a minha exposição e aqueles que são não targets, com o passar do tempo, dado o meu custo de servir, eles passam a ser target. Então, são clientes de relacionamento do banco que eu poderia servir melhor e eu passo a ter um universo a ser atendido maior do que eu tinha antes. Na medida que eu consigo servir melhor, com uma experiência muito melhor, muito mais fluida, num custo de servir muito mais baixo, clientes hoje que são chamados de clientes massificados, enfim, públicos de rendas mais baixas. Então essa é a nossa visão. E para fazer isso, você precisa avançar com a transformação digital. Como a gente investiu muito tempo nessa plataforma do banco, nessa criação de módulos tecnológicos, o Super App, que no fundo é o embrião disso tudo, a gente passa a ter a forma de atender e servir esses clientes de uma forma muito mais eficiente, com uma alavancagem operacional diferente e aí o seu poder de “fogo”, a sua capacidade de competir, inclusive em preço, muda. Quando a gente atende um cliente num canal digital, num produto 100% com a jornada digitalizada, eu não trago o custo do todo ou da rede para aquela operação específica. Eu já sou competitivo. E eu atendia esses clientes através das financeiras. A gente acha que dá para ter uma relação muito mais *full bank* com esses clientes do que uma relação monoproduto. E aí eu passo a ter um banco inteiro para entregar, mas de uma forma diferente, totalmente digital, com custo de servir muito mais baixo e muito mais escalável no longo prazo. Enfim, essa é a nossa visão do segmento. Então, tem trabalho para ser feito, a gente vai incrementalmente melhorando o nosso índice de eficiência do varejo. Obviamente o índice de eficiência do banco como um todo depende da nossa capacidade de crescimento de top line, esse binômio receita e custo, que a gente continua vendo boas oportunidades, mas a gente acha que direcionalmente tem espaço sim para a gente continuar evoluindo. Mas mais importante do que olhar o todo é olhar as partes. Tem segmentos onde a gente já é benchmark global em índice de eficiência. O índice de eficiência do banco no consolidado já é benchmark global, pode comparar a gente com vários bancos no mundo, a gente já consegue rodar no índice de eficiência *first tier*. Estamos dizendo que é só isso, não tem espaço para continuar avançando. Em alguns segmentos a gente vai avançar muito mais do que a gente vai avançar no todo. O relativo dos específicos vai ser muito maior do que o todo pelas contribuições que cada um desses segmentos tem no todo no final do dia.

Gustavo Lopes Rodrigues

Obrigado, Nishio. E agora, para a próxima pergunta, vamos mudar para o inglês, pois temos Carlos Gomez-Lopez do HSBC. Carlos, obrigado pela sua pergunta. Por favor, pode prosseguir.

Carlos Gomez-Lopes (HSBC)

Obrigado, Milton. Obrigado, Gustavo. E obrigado, como sempre, pela consistência nos resultados. Vocês tornam nosso trabalho muito fácil. Tenho uma pergunta sobre impostos. Estamos diante de uma situação em que, por conta do alto JCP, muitos bancos estão reportando alíquotas efetivas de imposto muito baixas. Na verdade, o Itaú é a honrosa exceção. Além disso, teremos a amortização acelerada dos ativos fiscais diferidos a partir do próximo ano. Vocês estão preocupados com a possibilidade de, em algum momento, haver uma reação de política pública que tente aumentar ainda mais a tributação dos bancos, com o objetivo de elevar a arrecadação em caixa que o governo pode obter do setor bancário? Obrigado.

Milton Maluhy Filho

Obrigado, Carlos, bom te ver. Vou começar agradecendo pelos elogios — muito obrigado, levamos isso muito a sério.

Sobre o segundo ponto da sua pergunta, se esperamos alguma mudança ou aumento na tributação dos bancos: não, não esperamos. Claro que há uma discussão importante hoje sobre possíveis assimetrias fiscais entre bancos e empresas que não atuam exatamente da mesma forma. Então, se houver alguma mudança para instituições de pagamento, temos proteções. Se for para empresas financeiras não bancárias, temos nossos veículos. Ou seja, pode haver alterações marginais na regulação, mas não de forma consolidada, considerando o nível de impostos que já pagamos atualmente.

Portanto, não esperamos mudanças significativas. Podem ocorrer ajustes pontuais, mas numa visão agregada, não veremos impactos relevantes na nossa alíquota efetiva de imposto corporativo. Não esperamos isso por dois motivos: primeiro, somos o segmento no Brasil que mais paga imposto corporativo de forma relevante. E, ao nos compararmos com outras economias ao redor do mundo, vemos que o Brasil é diferente — temos uma carga tributária corporativa de 45%, o que é bastante significativo. O governo está ciente disso. Ouvi o Ministro da Fazenda dizer mais de uma vez que ele reconhece que o nível de tributação da indústria financeira é muito alto. Então, não espero grandes mudanças.

Mas falando sobre a alíquota efetiva de imposto, Gabriel, se puder comentar um pouco sobre os nossos números, acho que seria interessante compartilhar.

Gabriel Amado de Moura (CFO)

Oi Carlos, obrigado pela sua pergunta. Como o Milton mencionou, a alíquota efetiva de imposto que tivemos no início do ano — e que já havíamos mencionado — foi de aproximadamente 31,5%, e indicamos que ela iria convergir para o guidance que temos para o ano. Essa é a expectativa que mantemos. Como você comentou, o principal fator que explica a diferença entre a alíquota marginal no Brasil, de 45%, e a alíquota efetiva que observamos, é o pagamento de juros sobre capital próprio, além da distribuição geográfica dos resultados entre as diferentes empresas que compõem o grupo. Esses são os dois principais efeitos. Mas, no fim das contas, estamos seguindo o guidance previamente divulgado e estamos convergindo para ele.

Milton Maluhy Filho

Obrigado.

Gustavo Lopes Rodrigues

Obrigado. E agora voltamos para o português, uma vez que temos para a próxima pergunta o Antônio Ruetter, do Bank of America. Antônio, bom dia. Por favor, pode seguir com a sua pergunta.

Antônio Ruetter (Bank of America)

Bom dia, pessoal. Muito obrigado pelo tempo de vocês e mais uma vez parabéns pela previsibilidade. Eu queria explorar um tema que a gente falou pouco nesse call que é o tema da aquisição e ele foi bastante importante esse trimestre, especialmente pela pressão na NIM. Então o que eu quero perguntar aqui é a gente vê os volumes crescendo em double digits com certeza que está acima de qualquer player indicando um market share que vem aumentando sequencialmente por um tempo já. Então o que eu queria entender quais são os principais drivers aqui? Onde que vocês estão crescendo? Quais segmentos? E como, mais importante que isso, como que vocês têm conseguido ganhar esse market share em aquisição? Você já tem uma influência do Itaú Emps aqui ou é muito cedo para dizer? Muito obrigado.

Milton Maluhy Filho

Bom, tudo bem, Antônio. Bom te ver. Obrigado pelas palavras iniciais. Acho que você tocou num ponto que, para a gente, é muito relevante, que é a consistência. E essa previsibilidade, para a gente, tem um valor gigantesco. A forma como a gente olha para frente, enfim, projeta os nossos resultados e procura ter controle das alavancas, acima de tudo. Falando sobre aquisição, eu acho que o resultado disso foi uma integração muito bem conduzida, muito bem feita dentro do nosso negócio de pessoa jurídica. Enfim, a gente fechou o capital da Rede em 2012, 13 anos depois, quer dizer, já faz mais tempo que a gente integrou, a gente consegue ver os resultados de uma operação totalmente integrada no banco. Então, tem algum segmento específico? Não. A gente tem conseguido crescer no atacado e no varejo e a gente ganhou *share* nos dois mercados. Qual que é a estratégia? Acho que a estratégia é o *bundle*, a gente conseguir atender o cliente da melhor forma possível, não com uma visão produto, mas com uma visão fluxo, pagamentos e recebimentos. E a Rede faz parte da proposta de valor. E a gente deixar de olhar para a Rede como um negócio independente, um produto específico, em que o preço tem que ser feito isoladamente. Agora, não obstante esse meu comentário, a gente é muito disciplinado para olhar a visão cliente e para tomar muito cuidado de não alugar *market share*. Enfim, como você sabe, eu já fui CEO da Rede lá atrás, 2013, 2014 e 2015. E a gente sabe que boa parte do faturamento, que é o que mexe de fato o ponteiro no *share*, está concentrado nos maiores clientes. Então não é difícil você ser mais agressivo no *pricing*, precificar abaixo do teu custo mínimo de intercâmbio e fee de bandeira e ficar com um custo marginal negativo e alugar *market share*. Isso não é sustentável, porque na primeira renovação do contrato, você eventualmente vai ter que rever o preço e o *market share* vai embora. Então, a gente é muito disciplinado em preço, a gente é muito disciplinado em alocação de risco, não é um negócio que não tem risco. Então depende muito do segmento, você tem riscos maiores ou menores de *chargeback*, a gente leva isso em consideração, a gente avalia os modelos de negócios, certamente. Enfim, participa da cadeia daqueles elos que a gente entende que são sustentáveis. Então a gente tem uma disciplina muito forte em toda a agenda de PLD. Então, é um tema relevante para a gestão aqui do nosso

negócio. E a gente tem conseguido, eu acho que com proposta de valor, qualidade de serviço, velocidade de atendimento, velocidade de SLA que a gente tem com os clientes. A gente atende boa parte dos clientes em D0. A gente tem maquininhas mais rápidas, a gente tem taxas de aprovação maiores. Quando a gente olha o ecossistema de cartões e Rede, a gente entende o fluxo de recebimentos e pagamentos do cliente com muita velocidade, então a gente consegue fazer uma proposta de valor que transcende a maquininha. Então eu acho que é um conjunto de coisas. É o gerente de relacionamento que tem capacitação hoje de falar de qualquer assunto, inclusive sobre Rede, com propriedade. No passado, esse conhecimento ficava mais restrito a especialistas. Com o passar do tempo, está todo mundo letrado hoje em falar sobre o assunto. Isso te dá escala, capacidade de atender melhor o seu cliente, velocidade. E a jornada e experiência tem um papel muito relevante. A gente vê evoluções importantes no NPS, porque não é só uma questão de ser competitivo. O preço é uma variável, mas o que o lojista precisa é vender. Ele precisa vender rápido, ele precisa vender com qualidade, ele precisa, quando tem um problema, receber a maquininha na velocidade que ele precisa para não perder faturamento. Às vezes, meia hora sem faturar vale muito mais, custa muito mais do que um incremento na taxa. Então, ele está disposto a pagar o preço certo, se ele entender que ele tem um nível de serviço adequado. E eu acho que esse é o trabalho que a equipe de pessoa jurídica tem conduzido junto com a Rede ao longo desse tempo todo. O Emps tem uma jornada integrada. Tem o *Tap on Phone*, inclusive, como uma solução para os lojistas menores, isso acho que é uma evolução relevante, mas ele não mexe a agulha ainda do ponto de vista de volume e de faturamento. Apesar do alto engajamento dos clientes com o produto, a quantidade de clientes e o volume de faturamento ainda é muito pequeno, ele não chega a ser relevante nos números nem de faturamento nem de *market share*, mas certamente será uma alavanca muito importante para o reposicionamento da BUPJ para frente, essa plataforma já totalmente integrada.

Gustavo Lopes Rodrigues

Obrigado, Antônio. E agora seguimos para a última pergunta, com Henrique Navarro, do Santander. Henrique, bom dia. Obrigado pela sua presença. Pode seguir.

Henrique Navarro (Santander)

Obrigado pela oportunidade. Parabéns pelos resultados, 23% de ROE é simplesmente brilhante. Parabéns para vocês. A minha pergunta é sobre o soft guidance que vocês chamam de ambição para 2030. A gente já conversou sobre isso, são números muito fortes e para entregar o Itaú deveria começar logo no ano que vem. Então a minha pergunta para você Milton é como é que está a sua cabeça para o ano de 2026. Imagina que o que o Itaú entrega algo como 7,8% de crescimento de carteira esse ano. Você vê uma possibilidade desse crescimento de carteira ser praticamente o dobro, considerando um ciclo de crédito melhor para 2026? Ou seja, como é que está a sua cabeça para 2026?

Milton Maluhy Filho

Obrigado. Bom, Henrique, obrigado. Obrigado pelas palavras iniciais. A gente está bastante contente com o nível de rentabilidade e dado a base de capital do banco, certamente isso, enfim, tem um efeito ainda maior. A gente ficou bem feliz nesse trimestre, a gente fechou com 26,7% de ROE no Brasil. Acho que esse é um número talvez mais comparável com o que a gente consegue ver na indústria como um todo, enfim, então a gente está bem animado. Mas, de novo, todos os desafios pela frente.

Então, muita humildade, pé no chão, enfim, resultado passado não é garantia de resultado futuro. E resultados passados, bons resultados passados, não podem gerar acomodação futura também. Então, esse é o nosso lema aqui dentro do banco. Sobre 2026, eu vou fazer alguns reparos aqui que eu acho que são bem importantes. E a responsabilidade é nossa de comunicar melhor. Então, não estou transferindo para ninguém essa responsabilidade. Ela é minha, acima de tudo. Primeiro, o que a gente falou no Itaú Day é muito mais aspiracional do que um soft *guidance*. Então, eu acho muito importante fazer esse registro aqui, porque senão cada conversa que a gente tiver daqui para frente vai estar todo mundo olhando o dobrar a carteira em 2030. Então, toda vez que você faz uma revisão estratégica de um negócio, qualquer que seja o negócio, você põe uma ambição, você seta uma barra e dizendo, se tudo caminhar perfeitamente como eu gostaria, e todas as alavancas derem certo, é um meio *price to perfection*, eu vou chegar nisso lá na frente. Dá para fazer? Dá. As alavancas existem? Existem. Mas depende de “N” circunstâncias, circunstâncias macro, capacidade de execução do plano, mudança de proposta de valor, enfim, tudo tem que andar absolutamente perfeito.

Então, esse é o primeiro ponto, o *statement* que eu queria fazer. O segundo *statement* é dizer para vocês o seguinte, a gente ainda não vai antecipar crescimento de carteira, mas especialmente num ano como 2026 com incerteza, eu posso garantir para vocês que a gente não vai vir aqui mostrar uma carteira crescendo 15%, que é o dobro do que a gente deve crescer. Então, isso acho que é importante registrar ex ante. A gente precisa olhar a quebra por segmentos depois como um todo, e elas podem mudar.

Mas imaginar que num ano como o de 2026, com muita incerteza, é um ano de eleição, é um ano que pode ter mais volatilidade, é um ano em que o Banco Central pode iniciar o ciclo de ajuste de política monetária, mas depende de circunstâncias, fora do controle do Banco Central, depende do fiscal, depende da expansão de gastos, depende da inflação, depende da percepção de risco do Brasil, depende do custo de capital no final do dia do Brasil, enfim. Então, tem “N” variáveis, depende do cenário externo. Então, tem muitas variáveis hoje que é muito difícil. Eu não estou nem dizendo que vai ser cenário A ou B, eu só estou te dizendo que a incerteza para 2026 ela é maior do que era incerteza para 2025. Então, esse é um ponto normal de qualquer país que passa por um processo de eleição como o que a gente vai ter no ano que vem.

Então, isso significa dizer o seguinte, não espere no *guidance* um crescimento de 15% o dobro, não faça a conta do CAGR de 15,8 para dar o 100%. O que eu posso te dizer é, (1), está encaixando a estratégia, (2), a gente está extremamente confiante na nossa capacidade de geração de valor nos negócios de varejo, (3), o plano *so far* está absolutamente *on track*, tem nenhum desvio de rota, (4), ano que vem já é um ponto de inflexão, não há dúvida, e a gente já vai colher frutos certamente por tudo que a gente tem visto, mas somos nós e nossas circunstâncias. Faremos isso com parcimônia, com segurança, para que seja sustentável e seja realmente um plano de longo prazo. Se chegar lá na frente, a gente não dobrar a carteira porque as circunstâncias não permitiram, a gente não vai sofrer por isso. Claro que a gente sempre gostaria de poder fazer mais, mas a gente vai guiar a “nave aqui” com todas as informações que a gente tem, eu acho que o ferramental de gestão é muito sólido e a gente não vai abrir mão de questões muito relevantes como gestão de risco, alocação de capital. A gente não vai preferir desses instrumentos que para a nossa gestão, para a nossa cultura, para a forma como a gente pilota o banco, a gente usa tanto.

Então, é isso. Agora, direcionalmente, vai evoluir, os resultados estão começando a vir e eu tenho certeza que a gente vai ter uma história bem bacana para dividir com vocês com o passar do tempo. Enfim, já estou gerando aqui, administrando expectativa

também, não esperem 15% de crescimento de carteira porque senão vai ter uma frustração gigante do mercado. A gente não vai *overpromise* jamais e muito menos trazer números que sejam muito aquém da nossa capacidade. Agora, o ponto central, volto para a minha resposta da primeira pergunta. Se tiver oportunidade, o ano que vem mostrar que é um cenário mais benigno, que é um cenário onde é *risk-on*. A gente vai acelerar com velocidade, porque a nossa capacidade de reação, capital, balanço, liquidez, modelos de negócio encaixado, equipe altamente motivada, a nossa capacidade de virar a chave é instantânea. Então, a gente não demora mais do que 24 horas para tomar decisões e implementar aqui no banco. Isso é superimportante e isso vai fazer a diferença mais e mais daqui para frente.

Gustavo Lopes Rodrigues

Obrigado, Navarro, e obrigado a todos vocês que participaram da nossa videoconferência de resultados. Com isso, terminamos a nossa sessão de Q&A e também a nossa videoconferência do terceiro trimestre de 2025. Agradeço a todos mais uma vez. Obrigado, Milton. Obrigado, Gabriel. E agora eu passo para o Milton para as considerações finais.

Milton Maluhy Filho

Bom, obrigado. Antes de mais nada, enfim, agradecer a todos vocês pela presença, agradecer aqui ao meu fiel escudeiro Gabriel, CFO do Banco, Gustavo, diretor de RI. É um privilégio tê-los aqui comigo nesse bate-papo aqui com o mercado. Dizer para vocês que, enfim, a gente está supersatisfeito com as evoluções e talvez voltar para o ponto original. No início do call eu falava para vocês, no final da minha apresentação, que os números no final do dia são a consequência de um trabalho feito com muita dedicação, com muita energia, com muita capacidade, com conhecimento profundo das nossas operações e negócios, com muita garra, com muita vontade de continuar crescendo e evoluindo. mas, acima de tudo, com muita humildade. Então, a gente tem plena convicção de que os resultados são sólidos, que o retorno é muito forte, mas a gente também tem muita consciência dos desafios que vêm pela frente. Em nenhum momento eu quero que fique a sensação de que existe uma acomodação, porque não existe. Aqui no banco, enfim, a gente se cobra muito, o tempo todo, todos os dias, para fazer melhor. E a forma de fazer melhor é encantar os clientes todos os dias, ter essa obsessão pelo cliente e entrar nessa era, que é a era da experimentação, a era da hiperpersonalização, ter feito e ter tomado decisões importantes no passado estão se mostrando muito acertadas nos resultados que estão sendo entregues.

Então, a nossa capacidade hoje de competir em qualquer nicho, em qualquer mercado, em qualquer segmento nunca foi tão forte e a gente está muito entusiasmado com o que tem ainda de oportunidade pela frente. Péis no chão, alocação de capital, criação de valor, eficiência, modo execução constante e, acima de tudo, visão de longo prazo. A gente jamais vai hipotecar o futuro tomando decisões de curto prazo para que os resultados do próximo trimestre sejam um pouco melhor do que as expectativas. A gente acha que correções na ação têm que ser estruturais. A gente não quer que a ação suba no grito. A ação sobe com consistência, com qualidade e é para isso que a gente está aqui. Então, agradeço, enfim, o papel de vocês investidores e analistas que trazem feedbacks, que conversam com a gente todos os dias, que fazem perguntas difíceis, que fazem provocações. É isso que faz a gente melhorar. Afinal de contas, a gente não sabe tudo, é o que está na nossa cultura. Então, queria agradecer mais uma vez a todos e, enfim, que venha o próximo trimestre. Tá bom, gente? Até a próxima.