Transcrição – Resultado 1T25

Renato Lulia Jacob (Diretor de Estratégia Corporativa, Relações com Investidores e M&A Proprietário)

Olá! Bom dia a todos! Eu sou o Renato Lulia e é um prazer contar com vocês em mais uma conferência de resultados trimestrais do Itaú Unibanco. O Milton explicará a nossa performance e resultados referentes ao primeiro trimestre de 2025, em um novo formato, do auditório do Itaú BBA aqui na Faria Lima. Em seguida, teremos a sessão de perguntas e respostas, em que analistas e investidores poderão interagir diretamente conosco, lá do estúdio, que fica aqui bem do lado do auditório.

Gostaria de passar algumas instruções para o melhor aproveitamento deste nosso encontro de hoje. Para quem está acessando pelo nosso site, existem três opções de áudio na tela: todo o conteúdo em português, todo o conteúdo em inglês ou no áudio original, sendo que 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 pelo WhatsApp para o número que está aparecendo aí na sua tela. A apresentação que faremos hoje está disponível para download na tela do hotsite e como sempre, no nosso site de Relações com Investidores.

Bom, é isso por enquanto do meu lado. Eu passo a palavra para o Milton e nos encontraremos mais tarde aqui do lado, no estúdio, para a sessão de perguntas e respostas.

Milton, é com você!

Milton Maluhy Filho (CEO)

Bom dia! Bem-vindos a mais uma apresentação de resultados. Vamos falar dos resultados do primeiro trimestre de 2025, com duas mudanças importantes. Primeiro, no formato que vocês verão aqui na própria apresentação, para ficar mais fácil para vocês compreenderem e para fazermos alguns mergulhos específicos. E também vou falar de algumas mudanças que fizemos no material da divulgação, seja no quadro de crédito, seja na linha de receita de serviços e seguros, e vou comentando para vocês ao longo da apresentação sobre os impactos da 4.966 nas nossas divulgações. Acho que são notícias positivas. Vou já direto ao ponto, começando pelos resultados.

Como vocês podem observar, esse é aquele quadro tradicional em que trazemos os destaques do trimestre: resultado recorrente gerencial, o ROE (tanto no Brasil quanto no consolidado), o resultado antes de impostos, margem com clientes, índices de eficiência e de capital.

Avançando, entregamos neste trimestre um resultado recorrente gerencial de R$ 11,1 bilhões, um resultado muito sólido, com crescimento de 2,2% em relação ao trimestre passado e um crescimento de quase 14% no ano.

Quando traduzimos isto para a rentabilidade, entregamos, no primeiro trimestre de 2025, ROE de 22,5% no consolidado e de 23,7% no Brasil. Ambos os indicadores crescendo na comparação trimestral e anual. Ajustando o ROE pelo capital do apetite de risco (11,5%), no Brasil, estamos rodando com 25,9% de ROE. Esse indicador é mais comparável com a indústria, dado que o nosso índice de capital ainda está um pouco acima do nosso apetite de risco. Quando olhamos

no consolidado, um ROE de 24,4%. Então, continuamos entregando rentabilidades bem sólidas, bem elevadas, com resultado no trimestre bem positivo.

Mais importante ainda é olharmos a qualidade do resultado, seu mix, ou seja, o resultado "por dentro". O LAIR cresce 6,5% no trimestre em relação ao quarto trimestre do ano passado e 16% em relação ao primeiro trimestre de 2024, alcançando R$ 16,7 bilhões. Então tivemos um crescimento de mais de R$ 1 bilhão no LAIR na comparação trimestral.

Tivemos um resultado de R$ 29,4 bilhões na margem com clientes, também um resultado bem sólido, com crescimento de 3% em relação ao último trimestre do ano passado e crescendo quase 14% ano contra ano. Além disso, conseguimos entregar um índice de eficiência no menor patamar da história do banco, em 36%, e naturalmente, considerando a sazonalidade dos primeiros trimestres, esse também é o melhor primeiro trimestre da história.

Fechamos em 38,1% no consolidado, uma melhora importante em relação ao quarto trimestre e uma ligeira melhora em relação ao primeiro trimestre do ano passado. Já no Brasil, uma melhora de 2,4 p.p. e na comparação anual, também tivemos uma melhora de quase 1 p.p.

Tudo isso com uma base de capital muito sólida. Fechamos o trimestre com 12,6% de CET1, absorvendo os impactos regulatórios e o pagamento do dividendo adicional ocorrido no trimestre, que consumiu 1,1 p.p. de capital. Eu vou dar mais detalhes sobre isso mais para frente. Portanto, na visão pro forma (ajustando o impacto do dividendo adicional no quarto trimestre), tivemos uma expansão de 0,3 p.p. em relação a dezembro de 2024. Em comparação com março de 2024, apresentamos uma queda no CET1.

Falando para vocês sobre o desempenho da carteira do 1T25 na comparação com o 1T24, conseguimos ver a carteira de pessoas físicas crescendo 8,6%, micro, pequenas e médias empresas crescendo 17,7% e grandes empresas crescendo 13,0%. Vou fazer alguns comentários para explicar algumas alterações que fizemos no quadro de carteira para vocês entenderem.

Na pessoa física, não houve qualquer alteração. A carteira cresce 8,6%, crescendo em cartão de crédito, em crédito pessoal, em veículos, e em imobiliário, enquanto o consignado ainda segue pressionado pelo crescimento da carteira do INSS em função do cap de juros, que tem reduzido produção naturalmente, dado o nível de custo do *funding* para essas operações.

Além disso, vemos a carteira de cartão de crédito financiada no trimestre crescendo 8%. No último trimestre, houve um aumento no volume de transações por conta das compras de final do ano, e agora, no começo do ano, uma parte dessa carteira passa a ser financiada, passando a ter juros, e isso afeta de forma importante as nossas margens também.

Agora eu darei um pouco mais de ênfase em algumas mudanças. O primeiro ponto é que em todas as mudanças que foram feitas, nós reprocessamos o passado também, então os números são totalmente comparáveis. Comentando agora as mais relevantes: tínhamos uma carteira importante de Agro, que sempre classificamos em grandes empresas, pois era por lá que o negócio vinha sendo gerido. Mas, ao longo do tempo, essa carteira foi se segmentando entre empresas, produtores de médio porte e de grande porte. Então, tudo aquilo que era relacionado ao porte de micro, pequenas e médias empresas, agora reclassificamos dentro dessa linha. Temos disponíveis todos os detalhes e os valores detalhados.

Também trouxemos para o quadro aqueles FIDCs (que no final do dia são TVMs) que são feitos com objetivo de crédito, e exposições a instituições financeiras, nas quais temos os bancos como clientes. Eu não estou falando dos CDIs em que passamos caixa no dia a dia, mas daquelas operações em que temos bancos clientes, e que, portanto, operamos instrumentos de crédito para esses bancos. E também incluímos dentro do quadro as operações da nossa trading, tudo isso está na nota dessa tabela.

Então, quando vocês olham a carteira, podem ver que a linha de micro, pequenas e médias empresas tem uma queda de 2% no trimestre, a carteira de grandes empresas cai 1,8% e o total de Brasil cai 0,8%. Mas é importante tirar o efeito da variação cambial no portfólio da carteira como um todo, portanto, não fosse a variação cambial, ao invés de cair 1,7%, a carteira total teria caído 0,2%. Essa é a sensibilidade ao câmbio da carteira.

Conseguimos mostrar que a carteira de micro, pequenas e médias empresas, ex-variação cambial, caiu 0,6%, e não 2%. A carteira de grandes empresas caiu 0,5%, e não 1,8%. Então esse é o efeito principal da variação cambial, o mesmo vale para a América Latina.

Mas é importante observar que para a margem, que é o quadro que eu irei mostrar na sequência para vocês, o mais importante é o saldo médio da carteira. Então, quando olhamos o saldo médio de pessoas físicas, ele cresce 2,1%. Em micro, pequenas e médias, o saldo médio cresce 5,5%. Já para grandes empresas, ele cresce 2,1%. Então, o saldo médio no período cresce 2,3%, e é esse saldo médio que gera receita e, consequentemente, margem. Isso tira um pouco a sazonalidade e os efeitos pontuais de variação cambial que eu mostrava no quadro anterior. Portanto, o saldo médio é a melhor informação para analisar a margem.

Este é o quadro tradicional de margem, onde mostramos na parte de cima as margens absolutas em bilhões de reais e abaixo as margens percentuais anualizadas. Vou começar focando na margem financeira com clientes, na qual temos dois efeitos importantes. O primeiro deles é o capital de giro, que teve um resultado de R$3,2 bilhões no trimestre passado e gera um resultado de R$4,0 bilhões neste trimestre.

Quando olhamos a margem sensível a spreads, relacionada à carteira de crédito, ou seja, a margem core, temos uma série de efeitos. O maior volume traz R$300 milhões de impacto positivo, de um crescimento total que observamos de R$900 milhões.

Sobre o mix de produtos, por exemplo, o cartão de crédito financiado aumentando, que eu mostrava há pouco, afeta o mix porque essa é uma carteira com um spread maior. Então temos um mix entre os segmentos (grandes empresas, médias empresas e pessoas físicas) e dentro dos segmentos temos o mix de produtos e negócios que temos. Todos esses fatores afetam essa linha, e também tiveram um efeito positivo no período.

Nós juntamos os spreads e a margem de passivos, e aqui vale tanto o spread das carteiras, como da margem de passivos, das quais também tivemos um efeito positivo.

Um ponto muito relevante para a margem é o efeito calendário. Este foi um trimestre em que tivemos menos dias úteis e menos dias corridos. Então isso tem efeito tanto no lado do crédito como no lado dos passivos, dependendo da métrica, como gerimos e acompanhamos, o que mostra que essa sazonalidade tira R$500 milhões do resultado. Não fosse isso, o efeito seria de crescimento bastante positivo.

Já em América Latina e outros, temos efeitos positivos e negativos. Nesta linha tem o efeito positivo do *stop accrual* decorrente da aplicação da Resolução 4.966, que foi de cerca de R$100 milhões. Esse efeito está dentro dessa linha e eu vou detalhar em breve na margem. Portanto, na nossa margem, dado que sempre fomos muito disciplinados na gestão do *stop accrual*, o efeito da mudança de 60 pra 90 dias é positivo, e não negativo. Esse é um ponto relevante para ser observado.

Seguindo para a margem média anualizada, temos algumas notícias. Primeiro, houve um aumento importante no consolidado, chegando em 9%, e também um aumento importante na margem ajustada ao risco, para 6,1%. Este pontilhado no 5,8% é apenas para lembrar que no terceiro trimestre do ano passado houve a reversão de crédito relacionada ao caso daquele varejista que está em recuperação judicial, de R$500 milhões antes de imposto. Essa visão ajuda vocês a analisarem a tendência ao longo do tempo.

Essa é a melhor margem ajustada ao risco que tivemos desde o quarto trimestre de 2019, que é o trimestre imediatamente anterior ao primeiro trimestre da pandemia.

A história não é diferente no Brasil, atingimos 9,8% de margem com clientes antes de risco e 6,6% ajustado ao risco. O efeito pontual do varejista aqui é um pouco mais pronunciado porque a operação se deu no Brasil, o que mostra de novo uma tendência de recuperação de margem importante. Eu sempre falo para vocês que a gestão do banco está aqui, na margem ajustada ao risco. Gerar margem e crescer essa margem é um desafio com um certo grau de dificuldade. Fazer a margem ajustada ao risco crescer é onde focamos, porque é isso que fica no final do dia, líquida do custo do crédito.

Seguindo para a margem com o mercado, observamos um resultado bem forte no primeiro trimestre de R$ 900 milhões no total, sendo R$1,2 bilhão no Brasil, R$ 200 milhões na América Latina e o custo do Hedge do Índice de Capital com impacto negativo de R$ 500 milhões.

A próxima pergunta seria: "Poxa, Milton, mas o ponto médio do *guidance* divulgado para o resultado de 2025 é de R$ 2 bilhões. No primeiro trimestre, vocês fizeram praticamente metade desse total. Vocês foram conservadores no *guidance*? Qual é a visão de vocês?". Nós reafirmamos o *guidance*. Então, fazendo nossas projeções, tivemos um trimestre excepcional em trading, o que pode não se repetir para frente.

Nós monitoramos a nossa capacidade de gerar valor e gerar alfa no *trading*, e este trimestre foi acima da média. Portanto, obviamente estamos trabalhando duro para entregar resultados melhores. Além disso, o custo do Hedge do Índice de Capital deve subir muito ao longo dos próximos trimestres. Então ainda iremos ver esses efeitos na margem com o mercado, o que nos leva, na nossa melhor projeção hoje, a uma expectativa de que iremos ficar um pouco acima do ponto médio do *guidance* que é de R$ 2 bilhões. Essa continua sendo a nossa melhor expectativa.

Nós continuamos trabalhando nisso. É difícil projetar a margem com o mercado. Apesar do nosso histórico, nós vemos efeitos, especialmente o custo do Hedge do Índice de Capital, ampliando, dado o diferencial de taxa de juros. Mas reafirmamos o *guidance*. Sei que essa pergunta vai surgir, mas eu já gostaria de antecipar este ponto nesse slide.

Este é o quadro de receita de serviços e resultado de seguros, e aqui que temos algumas alterações. A primeira delas é em adquirência. Eu já vinha dizendo para vocês há vários trimestres que estávamos repensando a forma de divulgar o resultado da adquirência, já que perdeu o sentido divulgá-la isoladamente. Lembrando que uma parte da receita de adquirência fica nesse quadro, e a outra fica na margem com clientes. O que está margem não mudou, mas o que fica em serviços, nós alteramos. Agora, em cartões, divulgamos exclusivamente o emissor, tendo apenas a atividade de emissão nessa linha. Da mesma forma, nós tiramos de "conta corrente" tudo aquilo que é referente à pessoa jurídica, ou seja, os pacotes de negócios, e realocamos para a linha de "pagamentos e recebimentos", que é a forma pela qual nós gerimos o banco - olhando para o fluxo.

Então trouxemos o resultado de adquirência, que estava em "cartões", e o resultado com pacotes de pessoas jurídicas, que estava em "conta corrente", para a linha de "pagamentos e recebimentos" e com isso nós isolamos o cartão emissor e a conta corrente pessoas físicas. Essas são as principais alterações.

Nós temos um efeito de segunda ordem, que eu também tinha antecipado para vocês no *guidance* no começo do ano, referente à alguns diferimentos que seriam feitos em algumas dessas linhas com a aplicação da Resolução 4.966.

Portanto, tirando esse efeito da Resolução 4.966, nós teríamos crescido 6,5% no ano contra ano, e com esse efeito o crescimento foi de 5,6%. As receitas crescem muito dependente da atividade econômica. Tivemos um DCM mais fraco - o ano passado foi um ano recorde. Em *asset*, temos conseguido entregar resultado, mas nesse trimestre não temos reconhecimento de performance *fee*, que vem apenas no segundo trimestre. Então há uma sazonalidade quando olhamos o comparativo com o quarto trimestre.

Nosso crescimento em serviços e seguros está bem em linha e sólido, muito alinhado com o que temos visto de dinâmica de atividade. Com uma melhor dinâmica em mercado de capitais e até na própria *asset*, certamente teremos oportunidades.

E seguros vindo em um patamar muito sólido de crescimento, que depois de vários anos de expansão, seguimos achando oportunidades de crescer o nosso resultado e negócio de seguros.

Agora vou falar do custo do crédito e sobre os índices de atrasos. Vou passar primeiro pelo atraso curto, tanto no consolidado, quanto no Brasil, para depois falarmos dos atrasos longos. E aqui nós já temos algumas adaptações referentes à Resolução 4.966.

Começando pelo atraso curto, quando olhamos no consolidado, nós vemos números bastante comportados. Lembrando que esse é um trimestre no qual vemos uma pressão maior no atraso curto, especialmente porque esse é um período em que as famílias têm mais impostos a pagar, tem matrícula escolar, tem as compras de final de ano que transbordam o pagamento para o primeiro trimestre... Portanto, esse é um trimestre que, sazonalmente, pressiona um pouco mais o atraso curto. Eu já vou mostrar para vocês a abertura do Brasil e vocês vão ver que o nosso atraso curto está muito comportado quando comparado com trimestres anteriores.

Aqui nós trazemos o indicador de atraso curto incluindo também os títulos e valores mobiliários no denominador. Essa é a nova metodologia da Resolução 4.966, mostrando que os indicadores também continuam comportados.

Quando olhamos o atraso curto na Pessoa Física, vemos que o aumento foi de 26 bps. No ano passado esse aumento foi baixo, nós ainda temos observado alguns efeitos do *de-risking* do portfólio, mas quando comparamos com a média histórica, esse aumento está em um patamar abaixo dessa média, muito sólido e consistente.

Para micro, pequenas e médias empresas não foi diferente. O atraso foi muito comportado, - e já vou trazer um ponto sobre isso, - e no indicador ajustado por TVMs (Títulos e Valores Mobiliários) também vemos um índice de atraso curto bastante baixo.

Em grandes empresas, naturalmente, temos valores menores. Eu sempre falo para vocês que a nova metodologia de estágio é muito melhor para olhar as carteiras do que olhando pelo NPL, especialmente em grandes empresas.

A pergunta que provavelmente virá é sobre o atraso longo, e já mostro aqui para vocês. Nós continuamos com indicadores de atraso muito comportados, são os melhores da série em todas as linhas e aqui temos os valores ajustados por títulos e valores mobiliários.

Quando damos um zoom no Brasil, vocês vão ver que houve uma queda no indicador de atraso NPL 90 dias na pessoa física. Esse é o melhor indicador da série histórica.

Em pequenas e médias empresas, também vemos uma evolução importante no indicador, aqui ajustado por TVM, e vocês veem que houve uma descontinuidade, já que vínhamos operando com 2,3%, 2,5% - e aqui temos duas informações relevantes. Esse indicador, nesses patamares (~1,6% - 1,8%), não é sustentável por duas razões: a primeira é pelo volume de produção que fizemos em SMEs, seja no quarto ou no primeiro trimestre, já que temos um efeito denominador que ajuda. E a segunda é o mix de carteira, que foi construído especialmente com programas governamentais e que possuem prazo de carência. Portanto, temos um período em que o denominador é afetado (carteira) enquanto o numerador (atraso) não. Esse efeito vai se normalizando ao longo do ano e nossa melhor expectativa é que ele volte para patamares observados do terceiro trimestre de 2024 para trás.

Absolutamente comportados e dentro do nosso apetite, sem nenhum tipo de preocupação específica. Claro que considerando dados e informações de mercado de hoje, naturalmente.

Mas é só para deixar claro para vocês que vamos ver ao longo dos próximos trimestres uma normalização desse indicador que, realmente, devido a esse efeito está muito mais baixo do que de fato é a nossa expectativa.

Em custo do crédito, o nominal atinge R$9 bilhões e o indicador de custo do crédito sobre a carteira de 2,6%, considerando a nova carteira, apresenta queda quando comparado com os 2,7% do critério anterior. Mas os 2,7% representam o melhor indicador para compararmos com a série histórica, e ele segue super comportado.

Quando vamos para o *write-off*, também vemos um efeito importante, com uma queda. Nós fizemos o processo de *de-risking* ao longo dos anos, então primeiro você passa pelo atraso curto, depois para o atraso longo e chega no *write-off*. Portanto, não tivemos qualquer

mudança de critério e isso é muito importante que fique registrado. A Resolução 4.966 que está em vigor agora permite alguns graus de liberdade adicionais para que se trate, especialmente, o *write-off*, e levar os créditos para a provisão de 100%. A nossa visão continua exatamente a mesma. Apesar dos graus de liberdade nós mantivemos a nossa lógica, já que essa é nossa melhor expectativa de recuperabilidade ou de perda efetiva de determinado crédito, portanto, continuamos utilizando os prazos de 360 dias, em geral. A Resolução 4.966 divide por clusters de produtos, mas a mensagem principal para vocês é dizer que não houve qualquer mudança de critério.

Se tivéssemos tido uma mudança de critério, o *write-off* seria mais longo, demoraria mais, os índices de atraso subiriam, mas teríamos um benefício momentâneo de melhor custo do crédito. Então, fazendo um *backtest*, se tivéssemos aplicado os graus de liberdade da Resolução 4.966 no nosso custo do crédito de 2024, teríamos tido um custo de crédito 10% menor do que o que tivemos no ano passado, que não é pouco.

Então nós não mudamos os critérios, continuamos muito disciplinados e operando o banco por perda esperada e não por perda incorrida. Continuamos considerando a nossa melhor expectativa de materialização da perda e, portanto, 360 dias é o que temos estatisticamente de melhor informação para manter o critério de *write-off* que o banco vinha utilizando. E é muito mais aderente à nossa gestão.

Nessa parte, queria fazer uma pausa, já que esse é um quadro novo e tenho algumas mensagens para passar para vocês. Daqui para frente nós vamos começar a acompanhar a qualidade do crédito pelos estágios dois e três, então vou dar um zoom em cada um deles. Não apenas mostrar como a nossa carteira está distribuída, mas também a cobertura por estágio.

Vamos começar pelo estágio dois. Nós vemos que 8% da carteira de pessoas físicas no Brasil está classificada no estágio 2, assim como 1,8% da carteira de pessoas jurídicas, 4,6% da América Latina e 4,3% da carteira total está classificada no estágio 2.

E o que trazemos de adicional é o que chamamos de cobertura por estágio, que é um indicador muito importante. Ele é o saldo de provisões que temos para a carteira que está classificada naquele estágio específico. Nesse caso, nós temos um saldo de provisão para a carteira de pessoas físicas classificada em estágio 2 de 26%, que era 24,5% no trimestre passado. Mensagens: a primeira delas é que é uma mudança importante na forma de tratar os estágios e temos alguns graus de liberdade ou de discricionaridade de como fazer essa classificação.

Como o banco sempre trabalhou com perda esperada, e foi por isso que na virada do ano não houve qualquer impacto no custo do crédito e no Patrimonio Líquido em função da mudança de metodologia, aqui continuamos com perda esperada e não perda incorrida. Essa diferença é muito importante. E como vocês observam isso? Se somarmos a carteira do estágio 2 com a carteira do estágio 3, que vou mostrar daqui a pouco, e comparar com os nossos índices de atraso, que pode ser curto ou longo, a visão que vocês quiserem fazer, vocês vão ver que temos em estágio 2 ou 3 praticamente o dobro do que temos por atraso. Isso mostra o rigor com que avaliamos esses estágios. Se fosse apenas por atraso e, portanto, os números observados aqui fossem idênticos aos números de atraso, não teria muito sentido em ter os estágios. Simplificando muito, temos o atraso curto no estágio 2 e o atraso longo no estágio 3. Além disso, ainda temos também no estágio 3 qualquer deterioração do crédito, renegociação, ativos

problemáticos, ativos reestruturados (que são aqueles que você renegociou depois de 30 dias ou aquele que você fez duas renegociações, ainda que em dia). Quando vemos uma mudança de materialidade no rating do cliente, ainda que ele esteja em dia e não tenha atraso, o que vale especialmente para as empresas, nós o classificamos no estágio 2 e dependendo de quão acentuado for o movimento, ele vai para o estágio três.

Os indicadores de estágio são muito importantes e acho que vai melhorar muito a comparabilidade para ver que provisionamos por perda esperada, e é por isso nossos estágios são maiores do que os indicadores de atraso que temos.

Outro ponto importante de se observar é o que estamos chamando de cobertura, que acaba dependendo muito do mix. Vou dar um exemplo. Se tivermos um atraso de crédito imobiliário acima de 90 dias, ele acaba indo automaticamente para o estágio três. Mas como ele tem a garantia do imóvel, não precisamos de um saldo de provisão de 100% só porque ele está no estágio três.

Por isso é muito importante entender o mix por trás. Uma empresa que teve uma piora de rating e eu a classifiquei automaticamente para o estágio 2 antes de ir para o 3, porque não virou um ativo problemático. Eu posso ter garantias reais, portanto a minha provisão pode ser menor do que o saldo classificado no estágio. Em pessoas físicas estamos rodando com 26,1% de cobertura no estágio 2, 22,9% em pessoas jurídicas e 16,6% em América Latina.

No estágio 3, temos 5,8% da carteira de pessoas físicas, 3,5% de pessoas jurídicas e 4,3% na América Latina, ou seja, 4,4% da carteira total está classificada no estágio 3.

E quando olhamos a cobertura, já são coberturas maiores, porque são ativos mais problemáticos, que tiveram mais renegociações, ou ativos reestruturados que acabam vindo naturalmente para cá, guardado esses comentários que eu fiz sobre a cobertura, mix, tipo de produto.

Outro ponto importante é que apesar da mudança da norma, nós não mudamos a nossa forma de gerir o banco utilizando o modelo de perda esperada. Então, no fundo, isso é consequência de tudo o que nós já estávamos fazendo ao longo dos anos. Ou seja, se tivéssemos que reprocessar aquele índice de cobertura tradicional, que considerava o saldo de provisão sobre atraso acima de 90 dias, vocês iriam ver uma estabilidade, porque nada mudou. Isso é consequência das mudanças e não em função das mudanças que nós tivemos que mudar a forma de gerir as provisões e a carteira de crédito do banco. Isso reforça, especialmente quando nos comparamos com o restante do mercado, o nosso critério, rigor e disciplina de uma boa gestão de risco. Vocês conseguem observar isso em nossos números. Seja na mudança do stop *accrual*, com impacto positivo na margem de R$100 milhões, seja na reclassificação das carteiras como já comentei, enfim, no fundo, tudo isso é reflexo da melhor gestão de risco.

Com relação às despesas não decorrentes de juros, nós também fizemos uma mudança no *disclosure* para ficar mais em linha com a forma com que gerimos o banco.

Esse quadro é interessante e eu gostaria de dar alguns insights para vocês. Primeiramente, nós classificamos na linha de despesas de pessoal todas as despesas com time comercial e time administrativo. Em seguida, temos as despesas transacionais relacionadas à toda infraestrutura e operação do banco, ou seja, toda a parte de despesa com ativos imobilizados,

agências, e estrutura para rodar o banco. Na linha de despesas com tecnologia estamos incluindo todas as despesas com pessoal e infraestrutura de TI. Ou seja, nessa linha estão todos aqueles profissionais de TI alocados na comunidade. E por fim, temos a linha de outras despesas.

As despesas não decorrentes de juros, no comparativo anual, crescem 8,2% no Brasil e 9,8% considerando as operações também na América Latina. Ou seja, tudo absolutamente dentro do que já imaginávamos e essa linha vai fazer a convergência para dentro do intervalo do *guidance* ao longo do ano.

Mas o mais interessante é observar a série histórica que trouxemos nessa apresentação, apesar do efeito base de comparação. Quando olhamos a despesa de pessoal, comercial e administrativa, nós vemos que o crescimento real dessas despesas foi de apenas 0,6% ao ano ao longo dos últimos dez anos, numa série deflacionada, ou seja, super em linha com o que a gente vem fazendo com relação a gestão dos times do banco.

Com relação às despesas transacionais, também temos um dado interessante. Nós tivemos uma queda de 12% ao ano ao longo dos últimos dez anos. Isso se traduz em uma evolução deflacionada de redução de 68,5% no período com o efeito exponencial de uma variação negativa ao longo do tempo.

Isso mostra que nós estamos conseguindo fazer uma redução importante nas despesas transacionais e com estrutura, ao mesmo tempo que temos investido em tecnologia, e boa gestão de times, portanto, aumentando a alavancagem operacional do banco. E isso se reflete naquele índice de eficiência de 36% no Brasil, que vocês viram agora a pouco.

E quando vamos para despesa de tecnologia, fica muito claro que a gente vem tendo um crescimento real de 5,3% ao ano nas despesas ao longo dos últimos dez anos. Isso considerada toda a modernização dos sistemas, todo os investimentos em nossa plataforma, todo o investimento em produto, ações digitais, entre outros. Ou seja, estamos super consistentes com a nossa estratégia de ter um banco completamente modernizado, muito mais ágil, com experiências incríveis e com uma escala operacional e alavancagem muito melhor.

Então, eu acho que esse quadro sintetiza bem a nossa estratégia.

Passando agora para o índice de eficiência que eu estava comentando com vocês. Atingimos 38,1% no índice de eficiência do consolidado e 36% no índice de eficiência do Brasil, que é o melhor índice da série histórica. E em uma série não tão longa do primeiro trimestre de 2019 até hoje, é possível ver exatamente como é que a gente vem conseguindo avançar no índice de eficiência, seja com mais eficiência na gestão de alavancagem operacional com mais investimentos em tecnologia ou seja pela nossa capacidade de gerar receitas. Então, estamos com números muito bons e estamos muito satisfeitos, mas ainda com muito trabalho pela frente.

Então a boa notícia é que ainda tem muita oportunidade e a vamos continuar muito disciplinados na gestão de custos do banco.

Para encerrar, vamos falar sobre o capital. Aqui mostramos que saímos de um CET1 de 13,7% no quarto trimestre de 2024, tivemos o pagamento do dividendo adicional de com impacto de 1,1p.p. e com isso atingimos um CET1 de 12,6%. Tivemos uma contribuição de 0,6p.p. referente

ao lucro líquido do trimestre, mostrando que a nossa capacidade de gerar capital com rentabilidade continua muito forte, e isso possibilitou neutralizar o impacto dos ativos ponderados a risco (como risco de mercado, operacional e de crédito) e de absorver com esse crescimento de capacidade de geração de capital todos os impactos regulatórios.

Temos times dedicados internamente que estão sempre buscando oportunidades de eficiências em capital. Portanto, todo capital de risco operacional e todo o capital de risco de crédito e operações estruturadas que aumentaram nesse trimestre foram absorvidos com a geração de capital que tivemos no próprio trimestre. Desta forma, atingimos um CET 1 de 12,6% indicando um patamar bastante sólido.

Com tudo se mantendo constante, vamos trabalhar bastante para ter mais um dividendo adicional. Como sempre estamos dizendo, o nosso objetivo é ter dividendos adicionais recorrentes, e é nisso que a gente vem trabalhando. Com todo o planejamento que fazemos, com muita disciplina, olhando o cenário, nossa capacidade de crescimento, impactos regulatórios, etc. Tudo isso é considerado, mas o banco continua com uma capacidade muito sólida de geração de capital.

Com isso, eu termino minha apresentação. Eu queria deixar duas mensagens para vocês. Primeiramente, como vocês puderam observar, foi um trimestre com resultados muito sólidos e com muita qualidade.

Eu acho que é importante olhar não só o lucro na linha final mas também entender todo o mix e os efeitos para chegar até ele. Tivemos receitas crescendo de forma relevante, LAIR com crescimento importante, índice de eficiência nos menores patamares, reduzindo o custo do crédito, enfim, um trimestre com indicadores muito comportados.

Como eu sempre disse, nunca estivemos tão bem-preparados para enfrentar qualquer que seja o desafio que venha pela frente, seja pela qualidade da carteira, pelo nível de provisionamento do balanço e um nível de aderência enorme às novas normas, o que mostra que, no final do dia, toda gestão por perda esperada que a gente vem fazendo por muitos anos trouxe resultados concretos. Não houve mudanças entre linhas, não teve descontinuidade na margem financeira, todos os outros efeitos que eu já havia mencionado, o que é bem positivo.

Como vocês podem observar, eu estou no auditório, e vou precisar de um minutinho para me juntar agora ao Renato que está me aguardando no nosso estúdio para nossa sessão de Q&A. Enquanto isso, vamos passar para vocês nossa nova campanha que estamos lançando, que basicamente reflete tudo aquilo que vocês viram nessa apresentação, especialmente relacionado aos investimentos que fizemos até aqui. Ao longo dos anos, nós investimos muito no banco. Sempre falamos de marketing institucional e de grandes campanhas institucionais, mas fizemos uma mudança importante, onde passamos a falar cada vez mais de produtos e de negócios. E é claro, sempre falando com muito cuidado e sustentando todo o investimento da nossa marca, que é a marca mais valiosa da América Latina.

Essa nova campanha tem alguns atributos muito importantes. O primeiro é levar para o público aquilo que é a nossa atividade e o nosso dia a dia, ou seja, simplificar a vida das pessoas, proporcionar uma boa experiência de produto e uma boa experiência de negócio e resolver os problemas dos clientes.

Essa nova campanha mostra isso e vocês vão observar a quantidade de produtos que a gente vem lançando com a nossa capacidade de inovação e de modernização que foi feita ao longo dos anos.

E resgatamos uma palavra que foi muito importante para nós durante muitos anos, que é o "feito". Nós falávamos de "feito para você", depois evoluímos para "feito com você", depois lançamos o "feito de futuro". E agora achamos que para simplificar e tangibilizar essa entrega, chegou o momento do "feito", e é assim que vocês vão ver essa campanha.

Espero que vocês gostem, porque aqui no Itaú, quando entregamos um produto, entregamos uma solução, está feito. Obrigado pessoal! Vou me juntar ao Renato e a gente conversa daqui a pouco. Até logo.

Q&A

[Renato Lulia]

Obrigado, Milton. Ficou legal o formato da apresentação, mas espero que vocês, obviamente, em casa que estão assistindo a gente, em casa, do escritório, tenham gostado.

Bem bacana também o vídeo da nova campanha, que vocês vão ver agora com frequência aí na televisão. Bom, começando então aqui a sessão de perguntas e respostas. Além do Milton, o Gabriel, o nosso CFO, está aqui com a gente hoje também.

Bem-vindo, Gabriel, para o *call* de resultados. E lembrando que essa sessão que a gente faz hoje, como sempre, ela é bilíngue. Ou seja, a gente responde a pergunta no idioma em que ela for feita.

Mas se alguém precisar de tradução, de apoio na tradução, sempre tem a opção de escolher o áudio sempre em português ou o áudio sempre em inglês. Como sempre, vocês podem mandar as perguntas pelo WhatsApp, relembrando que o número é (11) 93219-8835. Bom, a gente tem uma fila grande já de perguntas, analistas já conectados com a gente, com as mãos levantadas, então, sem mais demoras, vamos lá? Primeira pergunta, aqui que já está com a gente e apareceu na tela, o Daniel Vaz do Safra.

Daniel, bom dia, obrigado, seja bem-vindo aqui ao nosso *call*de resultados.

[Daniel Vaz]

Obrigado, bom dia, Renato, bom dia, Milton e Gabriel. Parabéns pelos resultados.

Eu tenho duas aqui do meu lado e queria perguntar de crescimento. É fácil cair na narrativa de que um banco do tamanho do Itaú tende a ter uma defesa maior de *market share*. Em algumas discussões com investidores a gente consegue ouvir às vezes que é difícil imaginar que o Itaú consiga competir de fato em alguns segmentos massificados contra os *neobanks*.

E em contraponto, a gente já ouviu de vocês que o Banco quer ser um *attacker* em algumas frentes. Eu não acho que no Itaú Day vocês falaram isso. E aí, dado o nível ótimo de qualidade de ativos que a gente está vendo, geração de capital boa, se a gente pode esperar o banco com uma postura mais arrojada em 2025, e aí a segunda, conectado a isso, como que a gente pode

esperar a atuação da Rede em alguns nichos que o Itaú tem menos *market share*, talvez o S&M, o EMP1, o EMP2, em 2025 ou olhando para frente? Obrigado, pessoal.

[Milton Maluhy]

Bom, obrigado, obrigado, Daniel. Obrigado pela pergunta, prazer tê-lo aqui com a gente hoje. São duas perguntas, então, começando primeiro pelo crédito.

A gente não pode esquecer que a gente está no maior nível de juros dos últimos 19 anos, os 14,75. Então, naturalmente, não é só uma questão de oferta, tem uma questão de demanda também, que vem reduzindo quando a gente olha em vários negócios. A gente tem tido boas oportunidades, tem conseguido crescer carteira, a gente deve crescer carteira em todos os segmentos esse ano de forma importante.

E a gente tem, e continua muito dedicado e focado na nossa gestão de risco, gestão de portfólio. Então, a gente seleciona muito bem, é claro que é um processo dinâmico, quais são os públicos, os clientes em que a gente quer crescer. E nesses clientes a gente tem conseguido ganhar *market share* e crescer dois dígitos.

Então, acho que o lado arrojado vem daí. A gente continua com muita ênfase, muita força em crescer naqueles públicos que a gente entende que são resilientes em ciclos mais longos. Do ponto de vista da oportunidade, eu acho que assim, a gente está otimista, cauteloso.

Otimista porque, como eu dizia, a gente está talvez no melhor momento de balanço do banco, para qualquer cenário que venha pela frente. Então, seja num cenário de oportunidade, a gente está preparado para crescer e avançar rápido, seja num cenário de ajuste, a gente também está preparado com um portfólio muito resiliente. E eu acho que essa gestão de alocação de capital com visão de longo prazo é muito importante, ainda que a gente esteja com indicadores muito comportados, porque no final do dia são as decisões que a gente toma hoje que sustentam o balanço no médio e longo prazo.

Então a gente continua muito disciplinado, alocação de capital é chave, com uma qualidade de balanço realmente muito forte. Aproveitando as oportunidades existentes e crescendo nos segmentos que a gente realmente acredita que a gente tem que continuar crescendo, crescendo dois dígitos, mas o que você vê no agregado é o efeito do crescimento e o efeito do *de-risking*, que a gente praticamente encerrou no ano passado na carteira, mas naqueles públicos em que não são públicos targets, a gente de fato escolheu perder *market share*. Então quando a gente olha o mercado endereçável, a gente tem ganho ou mantido o *market share* nos negócios, naqueles que a gente realmente quer, a gente tem conseguido ganhar *share*, e naqueles públicos onde a gente considera que não são parte da estratégia, perder *share* é a melhor decisão que a gente tem para tomar.

Então a gente vai ver o mercado se movimentando, são vários negócios, o banco é um portfólio muito complexo de negócios, isso vale, essa filosofia vale para todas as linhas de negócio. Então a gente está bastante confortável, o *guidance* continua sendo a nossa melhor expectativa, e muito disciplinados, volto a dizer, na questão de alocação de capital, retornos adequados e não só olhando o crédito, claro, olhando a relação e a completude da relação com os nossos clientes. Então, como eu disse, otimista, feliz com o que a gente tem conseguido fazer e cauteloso

porque o cenário, seja global ou local, inspira alguma cautela dado esse movimento no juros local.

Sobre a Rede, o que eu te diria é o seguinte, eu acho que a decisão de integrar a Rede, e não é um processo simples de fazer, já estive lá quando a empresa era listada, eu estava no processo de fechamento de capital, essa foi uma integração feita de forma impecável. Eu não gosto muito de autoelogio, mas no fundo foi um processo muito bem conduzido pelos times aqui dentro do banco. E essa integração foi tão suave, tão bem feita, que hoje a gente consegue olhar a Rede como mais um serviço de recebimento que a gente tem dentro da nossa oferta de fluxo nos nossos pacotes.

Então, essa integração da Rede no banco, a forma como os gerentes do banco de todos os segmentos falam do assunto adquirência dentro dos pacotes de fluxo de recebimentos e pagamentos, tem uma sinergia inacreditável. E aí a gente sai da discussão do *monoliner*, do mono produto, e a gente passa para uma discussão visão cliente, que é a discussão correta. Só que eu não vou falar com o meu cliente de adquirência, eu vou falar com o meu cliente na melhor conversa que ele quiser ter.

Seja uma conversa de crédito em que o recebível é importante, seja uma conversa de serviço em que a Rede por si só é a melhor conversa, a conversa começa por aí. Então essa integração dos times comerciais do banco com a Rede, e essa unificação tem trazido resultados muito importantes. Então, a gente está muito feliz com a evolução e, naturalmente, a gente vai avançando nos diversos segmentos.

Então, essa é a nossa visão. O próprio EMPs, que é a plataforma que a gente tem digital lá da PJ para atacar um cliente mais digital, um cliente um pouco menor, ele já vem com a solução de recebimento embarcado. Então, a gente tem conseguido ampliar não só a quantidade de clientes, mas como aprofundar a relação com os clientes já existentes. Então a gente está muito feliz com a evolução e com a competitividade da nossa oferta hoje.

[Renato Lulia]

Obrigado, Milton. Já vamos então para a segunda pergunta, já com a gente aqui na tela, o Thiago Batista, de UBS. Thiago, bom dia.

[Thiago Batista]

Bom dia, pessoal. Bom dia, Milton, Gabriel, Renato, Gustavo. Primeiro de tudo, parabéns pelo resultado, mais um resultado constante, crescendo o *earnings* todo trimestre, parabéns.

A minha pergunta é sobre o consignado privado. Na verdade, são dois ou três tópicos desse assunto, mas hoje foi divulgada uma lista com os seis maiores *players*. Dos seis maiores *players*, a gente tem dois estatais, quatro empresas de nicho e esses seis caras juntos teriam hoje um *market share* de 80% do consignado privado.

A gente não vê nenhum dos incumbentes tradicionais entre os maiores *players*. Então, eu queria entender de vocês como vocês estão vendo o produto, por que a gente não vê esses grandes *players*, vocês e outros *players*, nesse *business*? Se vocês estão imaginando que vai ter uma canibalização ou uma troca de uma dívida mais cara pelo custo anual privado ou se a pessoa pode acabar empilhando as duas dívidas. Então vou tentar entender um pouquinho de vocês a

dinâmica que vocês estão vendo desse novo mercado. Ainda muito pequeno, ainda um mês, só um mês e pouquinho.

[Milton Maluhy]

Tá ótimo. Tiago, obrigado aí pelas considerações iniciais, sempre bom te ver aqui nos nossos *calls*.

Bom, aqui eu vou, talvez, investir uns dois minutos tentando dar um pouco de contexto para o consignado privado. Primeiro, nossa visão é superpositiva em relação ao produto. A gente acha que ele realmente, ele destrava um valor que sempre foi a limitação operacional de como fazer convênios em escala.

A gente sempre teve grandes convênios com as nossas empresas, folhas de pagamento, mas criar essa solução via CTPS, unificada, através do e-social, realmente é uma mudança relevante, o que faz com que esse mercado tenha um potencial de crescimento realmente muito relevante. Deixa eu te dar alguns números que eu acho que podem ajudar na tua análise.

A primeira informação é que esse é um mercado, hoje, de 40 bilhões de reais. Eu não estou falando dos 10 bi que foram desembolsados ao longo das últimas semanas. Desse mercado de 40 bi, o Itaú Unibanco tem 12 bi.

Então, praticamente, 30% desse mercado a gente tem hoje. Por quê? Porque a gente tem uma penetração muito forte em folha de pagamento e grandes convênios. Então, a gente vem utilizando essa estratégia do consignado privado há muitos anos.

Quando nasce o novo consignado, a gente partiu desde o início, se você observar dos bancos incumbentes, o Itaú está desde o início, Banco do Brasil, Caixa e outros bancos, mas a gente está dos privados desde o início da concessão. E foi muito importante, porque a gente veio aprendendo muito ao longo dessas últimas semanas.

E por que eu acho que é importante fazer esse ponto aqui? O consignado privado é completamente diferente de qualquer outro consignado que exista no mercado. Então, a gente sai de uma antecipação de saque aniversário como o que tem o menor risco e você começa a descer na cadeia nos diferentes riscos. Então tem o consignado do INSS, depois você tem as empresas públicas, e aí depende se você está com o SIAPE (Sistema Integrado de Administração de Recursos Humanos), um convênio do governo federal, ou se você está trabalhando com uma prefeitura específica.

No consignado privado não é diferente. Você pode estar trabalhando com uma empresa com um *rating* excepcional e, portanto, o risco do pagador é muito baixo, você precisa olhar com cuidado o risco do tomador, obviamente, mas você também pode estar trabalhando com uma combinação de um tomador e uma empresa que não te melhoram, a combinação do risco não te melhoram a performance esperada daquela carteira.

Então, eu vou te dar um número. A massa salarial do CLT no Brasil, mensal, é de R$ 120 bi. Eu falava agora há pouco que o mercado de consignado privado é um mercado de R$ 40.

Logo, os outros R$ 80 bi são crédito pessoal, que existe para essa base de celetistas. O que eu quero dizer com isso é que se você faz essa mesma análise para o consignado do INSS e de órgãos públicos, você vai ver que a alavancagem de saldo de crédito disponível no mercado,

dividido pela massa salarial mensal, é de quatro a seis vezes. Significa dizer que esses R$120 bi podem ser R$300 bi, podem ser R$400 bi num cenário ultra otimista, mas é uma carteira que tem muito potencial para crescer, inclusive mexendo o PIB.

Todos os economistas já colocam isso nas suas projeções, impactando o consumo. Qual é a nossa estratégia? Estratégia número um é migrar os clientes para que a gente não corra o risco desse cliente, número um, ficar sobreendividado, que é uma preocupação que a gente tem dado o nível de comprometimento de renda e o programa permite isso. E número dois, que você não fique subordinado a alguém depois que deu esse crédito consignado e você ficou praticamente *clean* naquela operação, subordinado a alguém que vai ter até 35% do salário sendo utilizado.

Depois, a gente quando olha para os riscos, e a gente fez um *backtest* de toda a produção que foi feita, eu diria que mais de 70% do que foi produzido são não correntistas do banco. Então são clientes que, de alguma forma, a gente ou não tem relação ou não teria apetite.

Para os 30% que sobram, a gente tem o nosso funil. E lembra que uma das regras é você consultar o SRC... o SCR, para ver se esse cliente está tomado em crédito pessoal ou não. Se ele estiver, você não pode conceder o crédito em função desse risco de sobreendividamento.

Então tem uma quebra gigante no funil quando você faz isso. E depois tem um terceiro funil, que é o funil de risco. E para nós é uma matriz que combina o risco da empresa com o risco do tomador.

E a gente define claramente em que públicos a gente quer operar e em que públicos a gente não quer operar. Então, por uma decisão de risco, a gente decidiu não subscrever uma boa parte dos créditos que foram tomados no mercado nessas últimas... Eu não estou dizendo que é certo ou errado, é o nosso apetite como a gente faz gestão de risco.

E vamos lembrar que muitos *players* que estão entrando com muito apetite conhecem menos o risco das empresas, que é *core business* do Itaú há muitos anos. Então, como a gente tem um bom conhecimento das empresas, uma boa gestão de risco de empresas PJ, basta ver toda a nossa gestão de risco pelos ciclos que a gente passou, eu acho que esse é um diferencial competitivo, porque a gente vai perder operações por decisão, porque a gente não acha que o risco compensa, dadas as taxas que estão sendo praticadas.

Então, essa disciplina vai ser muito importante. Eu acho que a nossa vantagem comparativa é o *know-how* que a gente desenvolveu ao longo do tempo de gestão de risco de PJ. Isso te dá uma capacidade de tomada de decisão diferente.

Então, acho que tem desafios operacionais importantes, que precisam ser observados aí nesse próximo mês, quando os primeiros pagamentos começarem a ser feitos. Acho que tem evoluções naturais da plataforma e, de fato, vão acontecer. Tem o próprio risco de crédito.

A gente acha que, enfim, perdas vão se materializar e, muitas vezes, os atrasos serão iguais do que são atrasos do crédito pessoal, mas com taxas praticadas menores. Então, tem um lado de governo, vejo dois bancos públicos mais atuantes, eu acho que inclusive para potencializar o programa, e faz sentido, eu entendo como uma agenda de crescimento e tudo mais, cada um com a sua política, cada um com o seu apetite, e eu acho que as *fintechs* que tem feito, eu acho que aqui você tem que dividir em dois públicos, né? Quem está subscrevendo e tomando mais

risco por falta de conhecimento, claramente. Enfim, mas o tempo é soberano, então acompanharemos a evolução no tempo.

E eu acho que tem aspectos regulatórios, inclusive, porque uma das regras é você consultar o SCR, que é o sistema de central de risco do Banco Central, antes de dar um crédito. E a gente tem visto uma série de tomadores acessando o crédito e estavam na base do SCR. Mas essa é uma questão regulatória, que cabe aí à Dataprev, ao governo, a todos olharem para isso e ver como vão tratar quem de fato está, enfim, operando fora da regra.

Então, eu acho que tem um misto de tudo. Eu acho que a mensagem final é: a gente tem feito sim carteira, se você seguir aí no teu *ranking* você vai encontrar o Itaú Unibanco. A gente tem, sim, uma super expectativa em relação a isso, a gente acha que os R$ 40 bi vão crescer bastante e a gente quer ter um *fair share*, possivelmente menor do que os 30% que a gente tem hoje, provavelmente maior do que os R$ 12 bi de carteira que a gente tem hoje, mas com uma margem financeira líquida muito boa e sustentável no longo prazo.

Então, a gente vê isso como uma super oportunidade, com bons olhos, que a gente está expandindo e gerando um crédito em condições econômicas melhores para os tomadores e isso tem tudo a ver com a nossa estratégia, enfim, de *lifetime value* e de reduzir inadimplência no longo prazo.

[Renato Lulia]

Obrigado, Milton. Resposta completa de um tema que tem sido recorrente e pergunta dos investidores do mercado.

Bom, terceira pergunta, já também aqui com a gente, o Eduardo Rosman do BTG. Rosman, bom dia, obrigado aqui pela participação no nosso call.

[Eduardo Rosman]

Opa, bom dia, bom dia a todos. Parabéns pelos números, a qualidade é muito forte, acho que resultado do trabalho de transformação digital que vocês vêm fazendo nos últimos anos. A minha pergunta é: e agora? Acho que a barra segue aumentando, vocês são já são muito relevantes dentro de um setor que é bem penetrado na economia e uma economia que não cresce muito, infelizmente.

Então, como seguir gerando mais valor, surpreendendo o mercado, vai ter que vir da onde? Do One Itaú, vai vir do desligamento do banco antigo, vai ter que vir de fora do Brasil? Então, se vocês pudessem ajudar a gente aqui, seria muito bom. Obrigado.

[Milton Maluhy]

Obrigado você, Rosman. Sempre bom revê-lo. Enfim, obrigado aí pelas palavras. Parabéns pelo relatório que você soltou. Aliás, isso vale para todos vocês. Todos os relatórios, assim que saem, lemos todos. Enfim, obrigado aí pelos feedbacks.

Eu diria o seguinte, Rosman, eu acho que você tocou em vários dos pontos. Quando a gente olha para frente, a gente ainda vê muita oportunidade. E essa oportunidade, ela está quebrada nos diversos segmentos em que a gente atua.

Como o banco, no final do dia, é uma grande holding de alocação de capital, com um portfólio bem diverso, com negócios descorrelacionados, alguns correlacionados, a gente consegue ter um portfólio muito equilibrado e consegue encontrar oportunidade em todas as frentes. Então, quando a gente fala da BUPF, para dar um exemplo, a gente falava e você mesmo mencionou o One Itaú. A gente está muito animado, pretendo já no próximo tri trazer para vocês alguns *early indicators* daquilo que a gente tem conseguido fazer através do One Itaú.

É realmente muito animador ver os resultados iniciais. Primeiro da migração, dos 15 milhões de clientes que a gente imaginava migrar até o final do ano, a gente já tem migrados 8 milhões de clientes. A gente espera até o final do ano cumprir a migração total. 99,1% de migração. Esse é o índice preciso.

Ou seja, zero *attriction*. E o NPS dos clientes que migraram, acima de 85. Quer dizer, você mudou, migrou, não teve *attriction* e ainda assim a experiência do cliente acima de 85. Então, isso é muito encorajador.

E aí você entra numa etapa de oferecer um *full bank* pra esse cliente que tinha uma experiência *monoliner* com o banco. E essa experiência de *full bank*, ela tem tido um valor gigantesco, a penetração de produtos, contas de pagamento, abertura de novas relações e agora a gente começa a avançar na amplitude do portfólio do banco, segmentando muito bem as bases, tem clientes de todos os segmentos. Então a gente está muito animado com a evolução e eu pretendo já no próximo tri, Renato, enfim, a gente já combinou, de trazer aqui alguns indicadores para vocês terem ideia do que a gente está falando.

Então, uma parte do crescimento na BUPF vem disso. Segunda, é ganho de *market share*. Quer dizer, a gente realmente acredita que apesar de mais competitivo, de um mercado competitivo, a gente tem todas as condições de continuar crescendo.

É claro que o PIB é importante, crescimento da atividade, mas a gente continua assim com oportunidades de ocupar mercado, de ganhar *market share* nos segmentos onde a gente realmente entende que a gente pode ter um diferencial e uma proposta de valor diferente. E para isso a gente está em movimento o tempo todo. Só para te dar mais uma visão da transformação digital, a gente modernizou no banco 300 jornadas.

300 jornadas, experiências na BUPF e na BUPJ. A gente lançou, recentemente, mais de 18 produtos novos. São produtos de contexto, produtos inseridos na jornada dos nossos clientes e todos eles com um *outcome*, mais do que um *output*, muito sólido. Nível de engajamento dos clientes aumentando, nível de adoção altíssimo.

Então a gente está muito animado com a nossa nova capacidade de desenvolver soluções e resolver dores de clientes com uma velocidade que a gente nunca teve. A gente se surpreende todo dia com a nossa nova capacidade de gerar impacto. Então, 300 jornadas modernizadas, mais de 18 produtos lançados.

Se você entrar no nosso Super App, você vai ver a própria campanha que passava agora há pouco mostra um pouco disso. Na BUPJ também tem muita oportunidade, aquisição de clientes, crescimento, ganho de *market share*. No atacado a gente tem tido oportunidades, em todos eles a gente já tem uma penetração relevante.

O nosso negócio de agro tem crescido de forma muito sólida. A gente abriu novas frentes no Itaú BBA, todas elas performando super bem. Enfim, então eu acho que ainda tem oportunidade e o ponto central aqui, e aqui primeiro, eu dando agora as boas-vindas ao Gabriel, aqui como CFO agora oficialmente, em todos os *calls* com a gente daqui pra frente, o Gabriel, enfim, além das várias atribuições que ele tem, ele vai ser o líder de toda a nossa agenda de custos, eficiência, também olhando pra frente.

E a gente vê que aqui tem uma oportunidade gigantesca de a gente continuar avançando. Eu acho que a gente precisava realmente ter passado por esse processo de modernização, eu já cada vez mais falo menos sobre ele, a gente já tem de hora para desligar o *mainframe*, então aquela discussão de que banco grande opera no *mainframe*, a gente já vê isso com dias contados, ainda é um ciclo, mas a gente já está nesse processo e dali pra frente a gente passa a ter um banco totalmente modernizado, 100% online, totalmente rodando em *cloud*, com alguma outra coisa rodando *on premise*, mas aquilo que não tem sentido levar o *workload* para *cloud*, com uma transformação digital muito, muito forte e com eficiência, que é a última etapa muito relevante, especialmente do lado da pessoa física. Essa é a próxima etapa a ser cumprida.

A gente conseguir atender os nossos clientes nos diversos segmentos, com a proposta de valor adequada, mas com o custo de servir correto. E com isso a gente vai conseguir não só atender os nossos clientes atuais, o Super App já é um grande, eu não diria nem mais piloto, porque 8 milhões de clientes... Vamos combinar que não é pouca coisa, dos que migraram, fora os outros clientes do banco, vai ser a nova alavanca de crescimento com índice de eficiência muito mais baixo.

Então, eu acho que parte da evolução do banco também vem por aí ao longo dos próximos anos. Então, a gente continua otimista, animados com tudo que a gente vem conseguindo. Naturalmente, muito correlacionados com atividade, isso vale para todos, porque as carteiras crescem PIB nominal, etc, mas, enfim, ainda com muita oportunidade para ser capturada no tempo.

[Renato Lulia]

Ótimo, Milton. Obrigado.

E agora, para a próxima pergunta, vamos mudar para o idioma inglês, como sempre fazemos, porque agora temos Tito Labarta, da Goldman Sachs, conosco. Tito, é ótimo vê-lo e obrigado por participar do nosso call de hoje.

[Tito Labarta]

Ótimo, obrigado, Renato, Milton e Gabriel. É bom revê-los, obrigado pelo call e por responderem à minha pergunta. Minha pergunta tem a ver com a margem financeira com os clientes. Acho que vocês tiveram um desempenho excepcional, especialmente em um trimestre sazonalmente difícil, dada a sua considerável base de clientes. Considerando apenas as taxas ano-a-ano um pouco acima do *guidance*, e em tópico relacionado, Milton, você deu um detalhamento agora há pouco sobre a perspectiva de crescimento potencial. Então, poderia haver um potencial de alta? Ajude-nos a tentar entender se haverá crescimento contínuo das margens financeiras com os clientes.

E também, vimos o último aumento da taxa de juros no início desta semana, então talvez os mercados estejam começando a precificar taxas potencialmente mais baixas no final do ano.

Então, com tudo isso, ajude-nos a entender, no contexto da margem financeira com os clientes, como está o seu cenário atual. E o que você espera para o resto do ano? Obrigado.

[Milton Maluhy]

Obrigado, Tito, é ótimo revê-lo e tê-lo aqui conosco. Deixe-me começar dizendo que continuamos muito otimistas em relação às margens financeiras com clientes. É claro que, quando projetamos nosso orçamento, levamos em consideração o nível das taxas de juros e planejamos e provisionamos os aumentos que vimos até agora.

Vamos ver o que acontece na próxima teleconferência de resultados. No entanto, no final das contas, tudo isso é levado em consideração na projeção que publicamos no início do ano.

Portanto, continuamos otimistas e ainda acredito que o *guidance* é a melhor informação disponível hoje. No entanto, se eu tivesse que escolher um limiar, diria que estamos muito mais próximos do topo da projeção, no contexto da margem financeira com um cliente, do que do ponto médio da projeção.

Portanto, minha opinião é que essa faixa ainda absorve nossas melhores expectativas, mas estamos confiantes de que podemos entregar resultados próximos ao topo da faixa do guidance. Esta é a nossa melhor estimativa até o momento.

Muitas oportunidades também, como podem ver, o balanço médio da nossa carteira tem sido muito positivo neste trimestre. E temos que levar em consideração os efeitos sazonais de termos tido menos dias corridos e dias úteis.

No entanto, no geral, todas as operações estão apresentando um desempenho muito, muito bom. É claro que a taxa de juros também tem um impacto, pois impacta o *spread* dos investimentos e os depósitos que temos no banco, bem como o capital de giro do banco. Esse capital de giro tem aumentado trimestre a trimestre, então, no geral, estamos otimistas de que podemos atingir o topo do *guidance* até o final do ano.

[Renato Lulia]

Obrigado, Milton.

E voltando agora para o português. Com a gente, o Marcelo Mizrahi, de casa nova. Boa sorte, Mizrahi, aí no BBI. E obrigado por se juntar aqui no Call com a gente hoje.

[Marcelo Mizrahi]

Obrigado, pessoal. Uma honra estar aqui, depois de, sei lá, tantos anos, 20 anos aí como investidor, analisando o banco aqui do outro lado da mesa agora. Minha pergunta, acho que várias foram respondidas, mas acho que uma, quando a gente pensa, o One Itaú, o mar de oportunidades que o One Itaú pode trazer, a gente pensa um pouco quais segmentos onde o Itaú poderia ter um aumento de *market share*. Então o cartão de crédito já é um *market share* grande e provavelmente tem uma oportunidade de crescimento. Mas talvez a pergunta ou conclusão aqui um pouco é pensar na plataforma de investimentos.

Como é que vocês pensam a plataforma de investimentos no sentido de que, se o One Itaú, o tipo de cliente que o One Itaú vai trazer e se ele abriu uma oportunidade para um crescimento talvez do varejo. O que seria possível desenvolver para que o One Itaú traga clientes para a plataforma em si de investimentos para robustecer o que hoje já existe e já naquela discussão do que foram as lições aprendidas durante o desenvolvimento do Íon e tal. Então eu queria olhar um pouco para frente como é que vocês estão pensando esse segmento de negócio uma vez que agora o banco já não é mais acionista da XP, então enfim, tem toda uma questão que eu acho que a partir de agora pode ser identificada, um pouco mais de... um pouco diferente, né.

[Milton Maluhy]

Legal, Marcelo, bem-vindo aí, boa sorte, parabéns aí pelo novo desafio, obrigado pelas perguntas. Olha, primeiro o One Itaú, é importante dizer que como ele nasce de uma base de cartões, que é a origem desse público e do iti, eu acho que são os dois grandes públicos que estão sendo migrados, a gente acha que não é necessariamente, no cartão de crédito sempre vai ter oportunidade porque é o mesmo cliente operando com a gente e muitas vezes ele vem através de um produto específico e a gente tem a capacidade de ampliar a oferta de produtos de cartão para esse cliente também, número um.

Número dois, quando você segmenta essa base de 15 milhões de clientes, você vai ver que tem clientes de todos os segmentos. Ele tem o cliente de baixa renda do Itaú Agências, ele tem o cliente de média renda do Uniclass e ele tem o cliente *Affluent*, do Personnalité. É evidente que um ou outro cliente do Private também, mas eu diria que o grosso está concentrado nos segmentos da BUPF.

Então, a oportunidade que a gente vê, ela passa não só pela evolução da relação de crédito com esse cliente, a evolução de produtos e soluções. Então, você consegue evoluir na conta de pagamento, transacionalidade, você começa a trazer o fluxo para o banco. Todos os *features* novos que a gente lançou, seja o cofrinho para os clientes conseguirem guardar os seus recursos, seja antecipação de parcelas, o próprio Pix Crédito que você começa a alavancar dentro da própria plataforma e investimentos e o modelo de atenção do Uniclass e do Personnalité também é algo que a gente vai poder oferecer para esses clientes, todos os programas de fidelização, Minhas Vantagens, etc. Então, a gente vê uma super oportunidade de *cross-sell*, de novo, resolvendo dor de cliente, ampliando a relação com esses clientes. E investimento seguramente é uma delas.

E aqui eu vou fazer um link rápido com o Íon. A gente está muito feliz e satisfeito com a evolução que o Íon teve ao longo dos anos. Atingiu um nível de maturidade de resultados extraordinário aqui no banco.

Então, quando a gente olha a Capliq (Captação Líquida), da pessoa física, neste trimestre foi muito forte e o Íon tem uma contribuição gigante, atuando em conjunto sempre com gerentes, que também é uma força de vendas especializada, especialmente do Personnalité, Uniclass também, em que ele também fala de investimento e outros produtos, fala de banking, crédito, crédito imobiliário e outros produtos com os clientes. Essa composição e essa lógica do especialista tem trazido realmente resultados muito, muito fortes. Então, a gente está muito animado com toda a evolução.

A gente quando compara com o mercado e vê a nossa capacidade de geração de valor, a gente está muito satisfeito quando a gente mede inclusive fluxo. Então, é muito positivo. O íon, ele tem uma escala determinada.

A gente vai conseguir ir com o Íon até um determinado nível porque esse modelo em que você tem a atenção humana, especialistas dedicados, ele funciona para um público específico de clientes, mas para um público mais escalável, que é uma boa parte do que está sendo migrado, inclusive do One Itaú, a gente precisa ter uma solução muito mais inteligente de serviço de clientes, muito mais escalável.

Eu estive no Web Summit na semana passada e falei lá em primeira mão que a gente está lançando, já estamos em piloto com o nosso *Wealth Specialist,* ou especialista de investimento, powered by Inteligência Artificial.

Então, algo que a gente já vem trabalhando há muito tempo, a gente já virou o ano em piloto e testes, a gente começa a escalar os testes agora e essa é uma solução escalável. E aí vem a pergunta que sempre vem: poxa, mas os modelos de LLM, toda a Inteligência Artificial está disponível para todos, qual é o *edge* de vocês?

Eu acho que tem uma combinação poderosa aqui no banco. que a combinação de todo o *know-how* que a gente adquiriu, por ser um banco que sempre foi uma plataforma muito forte de investimentos no Brasil, ou a principal plataforma de investimentos do Brasil, quando você olha pelos saldos e pelo nosso *know-how* em gestão de investimentos e todo o aprendizado que a gente teve de plataforma aberta, combinado com a Inteligência Artificial, você consegue treinar os nossos agentes em Inteligência Artificial com dados que muitas vezes você não vai ter no mercado.

Alguém que pode ter uma boa tecnologia, mas não tem o *behavior*, o *expertise* de alocar, o *expertise* de curadoria e de atender os clientes no tempo. Então, acho que esta combinação é muito poderosa e ela vai poder ajudar a gente a servir e escalar a relação com os nossos clientes no mundo de investimento.

Então, de novo, estamos no *early stage*, muito para aprender. Os pilotos são importantes, porque quando você fala de investimento, você precisa criar um *framework* cuidadoso, os *guardrails*, para tomar muito cuidado. Mas os resultados têm sido encorajadores e a gente espera escalar essa solução ao longo do tempo.

E ela vai estar conectada dentro do Super App. Não é um chatbox em que você entra lá e faz pergunta e tem alguém lá. No fundo, é uma experiência de Inteligência Artificial que vai te dar curadoria, consultoria, vai te ajudar na gestão dos seus investimentos com todo o treinamento e o *know-how* que a gente adquiriu ao longo dos anos. Então, também, na tua pergunta de investimentos, vai ajudar a gente a escalar bastante a plataforma do One Itaú e todas as relações que a gente tem de clientes que já são do banco e que precisam de uma assessoria mais especializada.

[Renato Lulia]

Perfeito. Obrigado, Mizrahi. Obrigado, Milton. E a próxima pergunta, também já aqui com a gente, o Mario Pierry, do Bank of America.

Mario, tudo bem? Bom dia.

[Mario Pierry]

Bom dia, pessoal, obrigado pela oportunidade. Parabéns mais uma vez pelo resultado bem previsível. A gente vê uma melhora em todo o trimestre e acho que o mercado aprecia muito isso a gente ter uma prestação. Milton queria fazer uma pergunta mais sobre despesa. Você mostrou claramente que o banco vem fazendo um ótimo trabalho, índice de eficiência no menor patamar.

Mas quando a gente olha aqui, você fechou quase que 10% das suas agências no último ano. Enquanto o seu número de funcionários, excluindo tecnologia, caiu só 2%. Então, hoje quando a gente vê o número de funcionários por agência, está perto de 32.

Um ano atrás eram 29. Eu queria entender então de você, como é que você vê essa métrica evoluindo e se ainda tem mais espaço para ter agências. Porque todo o call aqui a gente ouve muito: investimento em tecnologia, One App...

Eu queria entender como é que você vê a função das agências de agora em diante. Eu acho que ainda a gente faz um survey aqui e a gente vê que as pessoas ainda veem o valor de visitar a agência. Então qual seria um número ideal pra você aí de agência, de número de funcionários por agência. Obrigado.

[Milton Maluhy]

Obrigado você, Mario. Obrigado pelas considerações iniciais, é sempre bom te ver nos nossos calls também.

Eu acho que a pergunta é muito boa, tá, Mario? E deixa eu te dar alguns dados que podem te ajudar aí no seu raciocínio. Primeiro, a gente não se coloca ex ante um objetivo de vamos fechar tantas agências. A gente, claro que faz os nossos *forecasts*, as nossas análises e é um algoritmo bastante complexo, não é simples: queremos fechar ou não queremos fechar.

A gente olha N variáveis, a localização geográfica, clientes, penetração daquela agência na região, o resultado daquela agência, a capacidade de escalar operacionalmente aquela agência, distância entre as agências mais próximas, se a gente consegue atender aquele cliente no que diz respeito a fluxo numa agência mais central e ter agências mais de negócios próximas, agências mais satélites. Então essa é uma análise que é feita diariamente pelos nossos times. Eu acho que você tocou num ponto importante.

Primeiro um pedaço de que uma boa parte dessas agências a gente veio migrando para agências digitais. Então é um modelo completamente diferente de atender, com custo de servir muito mais baixo e com uma escala e uma capacidade de você ajustar os *account loads* de forma importante. O segundo aspecto é que quando a gente fecha as agências que a gente fechou, a gente sempre olha a distância, quantos quilômetros a gente está da próxima agência e se isso vai gerar *attriction* com aquela base de clientes que continua visitando a gente ou não.

Então, no fundo, o que a gente faz é, dependendo da distância, a gente tem uma redução de DHC pequena quando a gente fecha uma agência, de fato, porque uma boa parte dos gerentes de relacionamento, dado que as carteiras estão feitas e os *account loads* são finitos, a gente consegue transferir as equipes comerciais que atendem esses clientes. A gente vai

desonerando o trabalho dessas equipes, aumentando os *account loads*, mantendo qualidade, medindo por NPS, e a gente vai fazendo um ajuste na medida que for necessário. Então, de fato, neste trimestre, se você olhar, teve uma redução, são 100 agências.

A gente entende que o modelo phygital tem um papel muito relevante, especialmente para o médio e alta renda. No baixa renda o custo de servir é realmente mais alto, o índice de eficiência é mais alto. E todo o trabalho que a gente tem feito aqui de digitalizar a nossa jornada, digitalizar o Super App faz com que a gente tenha uma proposta de valor cada vez mais competitiva.

Porque, de novo, o nosso objetivo é atender o cliente da forma como ele gostaria de ser atendido, então a gente não fecha a agência na força bruta, simplesmente porque a gente quer ajustar o custo, a gente reduz a estrutura, porque quando você faz isso, você está levando embora topline também, topline relevante e está deixando o cliente desassistido. Mas a gente precisa atender os clientes no preço certo para que esses modelos de atenção sejam sustentáveis no longo prazo.

E esse é o trabalho que a gente tem feito ao longo do tempo. A digitalização vai nos permitir ajustar os modelos de negócios para a gente ser competitivo e ter um índice de eficiência adequado para atender os diversos públicos e para poder, de fato, assumir mais perdas de crédito nos públicos mais vulneráveis, não é a baixíssima renda, esse não é um público que a gente tem como objetivo target, mas clientes de baixa renda que de fato são resilientes em ciclos de crédito mais longos.

Então, tem todo um *reshuffle* que vem sendo feito. O importante é você ver a direção e o trabalho que vem sendo construído de base, etc. Então eu acho que para frente você vai começar a ver evoluções importantes nesses indicadores que vão te dar mais clareza, naturalmente, de qual é a nossa estratégia.

Mas é um passo por vez, a gente está consciente dos desafios, mas a gente quer fazer bem feito. A gente quer cuidar dos clientes, quer cuidar das pessoas aqui do banco e toda a transição ser feita da melhor forma possível. Então, estamos no processo e esse é um processo que se acentua ao longo dos próximos anos.

[Renato Lulia]

Obrigado, Milton. Obrigado, Mário também. E já, aqui na próxima pergunta, o Renato Meloni, da Autonomous. Renato, obrigado. Bem-vindo aqui no Call de Resultados.

[Renato Meloni]

Bom dia, pessoal. Obrigado a vocês aqui pela pergunta e parabéns pela consistência no resultado. Primeiro eu queria só voltar na sua resposta em relação a margem financeira de clientes.

Se a gente mesmo colocar... vocês está rodando bem acima do *guidance* agora. Acho que a questão da desaceleração de crescimento está clara, mas se a gente pegar, jogar essa margem dentro do *guidance* você continua rodando aqui acima do que você já reiterou. Então eu queria entender nessa compressão implícita aonde que vocês estão vendo aqui os maiores riscos e acho que entre os segmentos que estão desacelerando, como que isso vai influenciar o mix ou se bastante vai vir também do seu aumento de *cost of funding* e em segundo lugar se você

pudesse comentar um pouco sobre como você está vendo a evolução do ciclo de crédito esse ano, onde estão os maiores riscos e como que o banco está se posicionando para isso. Obrigado.

[Milton Maluhy]

Obrigado, Renato. Obrigado aí, o Orange Clock, li seu relatório também. E o que eu queria te dizer é que, assim, a gente quando olha para a margem, primeiro carteira. Eu acho que esse é o ponto central. A gente tem visto as carteiras performarem dentro daquilo que a gente imaginava.

Então, saldo médio vindo, a gente acaba tendo alguma volatilidade no quadro de carteira em função do câmbio. Mas o câmbio, o Gabriel, enfim, sempre está lá monitorando para ver o efeito carteira-ponta, carteira-média. Então, esse é um olhar que a gente tem constante aqui.

Portanto, o que vale mesmo é o saldo médio e eu apresentei isso para vocês agora há pouco. O segundo aspecto que eu queria dizer pra você é o seguinte, a própria taxa de juros, ela tem um *pass-through* para nossa margem mais lento. E ele é mais lento por quê? Porque a gente faz hedge dessas posições.

Então, quando juros, e é um ciclo de baixa, e a taxa de juros começa a cair de forma muito acentuada, a gente também demora mais para perceber essa queda porque a carteira, ela trabalha muito "hedgeada". A mesma coisa quando a gente vê um aumento de taxa de juros. Então esse *pass-through*, ele vem um pouco mais lento do que foi o aumento de juros, mas ele está vindo.

Então a gente já consegue observar no capital de giro esse efeito do CDI. Então, assim, em linhas gerais, eu consigo ver uma margem anualizada andando relativamente estável, com pequenas oscilações ao longo do tempo. A margem ajustada ao risco tem tido um papel relevante, porque no final do dia a gente postou e você viu que a nossa margem ajustada ao risco é a melhor da série desde o quarto tri de 2019.

Então, quando a gente olha as projeções da margem ajustada ao risco no consolidado, ela pode ter alguma ampliação, enfim, ao longo dos próximos tris, mas são efeitos relativamente, eu diria, pequenos, mas num nível bastante sólido. Esse é o ponto importante. Os riscos, eu acho que a atividade, e a gente continua entendendo que a carteira vai performar como a gente imaginou, não vemos um risco de spread para essas carteiras, eu acho que o aumento de juros, de alguma forma, reprecifica.

Mercado de capitais, um pouco menos competitivo, embora tenha tido um trimestre com boa atividade, menos do que o ano passado, que acaba sobrando um pouco de operação para balanço. E a demanda, que naturalmente nesses níveis de juros, tende a arrefecer mesmo. Então, empresas tendem a postergar decisões de longo prazo, pessoas físicas tendem a postergar decisões de financiamento ou de consumo.

A gente sente um arrefecimento e é para isso que existe naturalmente a política monetária. Mas a gente está construtivo aqui em relação à margem financeira com o cliente e positivo de que a gente vai ter um ano bastante sólido aqui na entrega de valor. Você tinha feito o complemento da primeira pergunta, foi só sobre a margem ou o risco? Ah, o ciclo de crédito, você me perguntou também.

Como é que eu estou vendo o ciclo de crédito? O ciclo de crédito é o seguinte. A gente está vendo indicadores muito bons, favoráveis. A gente fez questão de abrir o atraso curto por segmento, porque como a gente está num mundo de perda esperada, e a gente já vinha trabalhando em perda esperada há muito tempo, é muito importante olhar a dinâmica do atraso curto.

Primeiro, porque ele te dá um pouco a pista do que vem pela frente. E segundo, é o atraso curto que te chama as provisões. Então, no modelo muito sensível de perda esperada, quando a gente mostra na pessoa física a inadimplência subindo 26 basis points, no fundo o que a gente quis mostrar aqui, e com duas casas decimais, é porque a gente acompanha esse fator sempre em relação à média histórica.

E a média histórica roda entre 30 a 40 basis, eu diria mais para 40 do que para 30, porque tiveram alguns anos que essa lógica foi descontinuada na pós-pandemia, ano passado foi muito baixo também. Mas a gente vinha num processo de *de-risking* muito acentuado do portfólio. Então eu diria que esse é um trimestre mais típico, com uma qualidade de carteira muito boa, por isso que a gente está rodando nesses patamares.

Esse, para mim, é o grande indicador. É por isso que quando a gente olha as nossas provisões sobre o *formation*, que acabam sendo um pouco maiores do que 100%, ele tem a ver com um duplo efeito. Um *formation* muito bom, porque a carteira vem performando muito bem, todo o trabalho de crédito que a gente fez ao longo dos anos, mas uma perda esperada, um pouco mais volátil, porque como o atraso curto, especialmente na pessoa física, aconteceu neste trimestre, ele chama mais provisões.

É por isso que a gente provisionou 120% do *formation* neste tri. E ao longo do tempo a gente imagina uma certa redução natural. Por isso que a gente acha importante esse olhar para o atraso curto. Quando você embloca os segmentos, e por isso que a gente tentou quebrar, pessoa física, pequenas e médias e grandes, dados os efeitos de denominador, efeitos de grandes empresas, e qualquer mudança que você faça, inclusive na metodologia de *write-off*, pode te levar a ter indicadores distorcidos.

Então, como a gente não mudou os critérios, os indicadores são absolutamente comparáveis, isso vale para todos os produtos. Então, o ciclo é benigno. Agora, a gente vê com cautela, porque a gente já vê indicadores de utilização de rotativo de empresas, um pouco de consumo de liquidez.

Tudo aquilo que a gente imaginava que aconteceria, especialmente depois de um trimestre mais pressionado. Quando a gente projeta os nossos indicadores de crédito para frente, a gente vê uma certa estabilidade, muito confortável nos patamares que a gente vem operando, com exceção da pequena e média, que eu falei agora há pouco, a gente imagina uma normalização, porque os últimos dois trimestres estiveram por baixo daquilo que a gente acha razoável. Então, não vejo nenhum, não antevejo, Agora, o mercado está mais nervoso, a gente escuta falar de mais RJs, mais clientes procuram para conversar, mas como eu disse lá atrás e volto a dizer, acho que o nosso portfólio nunca esteve tão resiliente para enfrentar um cenário mais desafiador.

Se ele vier, a gente não está vendo nenhum *credit crunch*, a liquidez do mercado de capitais continua forte, vamos acompanhar a evolução, mas a nossa carteira realmente está muito

saudável, os atrasos muito comportados, enfim, estamos muito animados com as perspectivas aqui.

[Renato Lulia]

Boa. Obrigado, Milton. Próxima pergunta com a gente, o Matheus Guimarães, da XP. Bem-vindo, Matheus, ao nosso call de resultados.

[Matheus Guimarães]

Bom dia, Renato, Milton, Gabriel. Obrigado pela oportunidade de fazer a pergunta e parabéns pelos resultados. Eu queria fazer uma pergunta sobre o custo de funding. Acho que a margem financeira de vocês segue muito forte e a gente vê alguns concorrentes com estratégias no custo de funding. Eu queria entender se vocês enxergam que existe espaço ainda para alguma melhora nesse indicador, ou se eventualmente algumas mudanças que os concorrentes estão fazendo vão até abrir oportunidade para vocês até serem um pouco mais agressivos nesse ponto.

Acho que essa é a primeira. E se me permitirem, eu queria só um follow-up de uma pergunta mais cedo sobre o consignado privado que o Milton falou sobre subordinação. E eu acho que está muito clara a questão da subordinação, seja no crédito pessoal sem garantia ou eventualmente no próprio consignado privado que já existia.

Mas a minha dúvida é um pouco sobre subordinação no caso do cartão porque com o lançamento do consignado privado no aplicativo do carteira de trabalho do dia para a noite o cliente passou a poder tomar essa dívida em um banco que até há pouco tempo atrás ele talvez nem tivesse relacionamento. Então assim, em alguma medida pode afetar o apetite no segmento de cartão. Obrigado, acho que são essas duas.

[Milton Maluhy]

Tá ótimo, Matheus. Obrigado, bom te ver também. Obrigado pela pergunta.

Olha, começando sobre o custo do funding, eu acho que depende como você encara o custo do funding, tá? E aqui eu vou fazer um statement forte. No fundo, obviamente, a gente tem um custo de funding muito otimizado no banco, por todas as linhas de negócios que a gente opera, produtos de captação, enfim, produtos incentivados, produtos de tesouraria, etc. Então, o nosso custo de funding, todo o fluxo de clientes que a gente tem no banco, a relação, o cash management, toda a principalidade que a gente tem dos nossos clientes pessoas físicas também.

Eu acho que o nosso custo de funding hoje, ele é muito otimizado e se você olhar a relação de depósitos de pessoa física, carteira de pessoa física, a gente tem a melhor relação do mercado, o que mostra que a gente é uma franquia muito sólida de investimentos e uma alternativa muito sólida para os nossos clientes. Mas o mais importante é entender que tem um cliente do outro lado. Então, é aqui que a gente faz o statement de franquia.

A gente quer e vamos continuar sendo uma franquia muito forte de investimentos para os nossos clientes. Então, o nosso objetivo não é otimizar o custo de funding, é o custo de ter um cliente do outro lado, deixando de se engajar com o banco e você perdendo principalidade e visão de *lifetime value*. Quando a gente lança o cofrinho, para te dar um exemplo, em que o

cliente tem a alternativa de tirar o dinheiro que está parado em conta e fazer uma poupança, fazer ali uma reserva de valor, e a gente remunera 100% do CDI, mostra que a nossa visão é uma visão de cliente, não é uma visão de otimização do custo do funding.

Esse é um pedaço da história. Então, eu vejo isso como uma oportunidade, oportunidade porque, naturalmente, reduzir de forma relevante. Claro que pode ter volatilidade no custo de captação, isso faz parte.

A gente está com o LCR próximo de 200, já teve um pouco mais alto, a gente fez um pagamento de dividendos extraordinário, mas ainda assim rodando muito acima do regulatório. A gente não se guia por isso, porque se fosse essa a razão, a gente teria que reduzir de forma muito relevante o custo de captação, o depósito na ponta. Perderia depósito by design, mas perderia cliente também.

Então, no fundo, o que a gente quer é atender os nossos clientes da melhor forma possível com uma franquia de investimento muito robusta. Então, ouvindo um pouco da pergunta, eu acho que é uma oportunidade.

É uma oportunidade da gente servir melhor os nossos clientes, da gente mostrar que, independentemente do ciclo, o Itaú Unibanco é um bom lugar para se investir, um bom lugar para que esses clientes se sirvam dentro da nossa plataforma, oportunidades alternativas de investimento. Então, não vamos fazer mudanças na nossa estrutura de captação forçadas. Não disse que a gente não vai mexer ou que não mexeremos nunca nas taxas de captação, porque isso depende muito de uma dinâmica de *transfer price*, ativos e passivos, como é que está a nossa gestão de caixa. Isso é parte da dinâmica do negócio.

Mas o mais importante é fortalecer a franquia de investimento e a relação com os nossos clientes. Essa acho que é a nossa principal estratégia.

Sobre o consignado privado e a subordinação do cartão, a minha visão é que o cartão de crédito nunca foi, da forma como ele foi concebido, já falei isso algumas vezes, uma boa plataforma de financiamento ao consumo. Ele é muito bom para transacionalidade, ajuda ali na experiência do cliente, no dia a dia, seja pelo programa de fidelidade, pela simplicidade da transação, mas quando o cliente necessariamente precisa financiar aquele consumo, hoje 86% da nossa carteira, de R$140 bi, não tem juros. Esse é o fenômeno dos parcelados sem juros.

Então, a gente sabe que no final do dia, o que sobra de carteira financiada, e a gente vem tentando trabalhar nos diversos produtos, parcelado de fatura, o próprio PIX no cartão e outros produtos, é a menor parte. Embora essa carteira tenha crescido de forma importante, a carteira financiada no tri cresceu 8%, ajudou bastante na margem. A sensação que eu tenho é que quando você der um consignado privado para esse cliente, ele provavelmente vai ter aí sim o melhor produto de financiamento muitas vezes, limitado naturalmente aos 35% do salário, mas provavelmente vai ser a melhor alternativa.

Então, cabe a nós oferecer ao cliente a melhor alternativa e a mais barata, que é assim que a gente trabalha, e complementar as necessidades dele com outros produtos. Mas a gente tem que sair do mais competitivo para o menos competitivo.

Dado que a inadimplência no cartão, especialmente nos produtos rotativos, são muito altas. Então, isso vai ser uma forma natural, seja através do PIX Crédito, consignado privado, etc, do

financiamento feito no cartão, nas taxas que são praticadas em geral, elas tendem a convergir para uma dinâmica mais saudável.

Agora, vamos lembrar que a base de celetista no público de cartão tem um tamanho, mas ela não é tão relevante quando você olha o público total. Então, a capacidade de oferta, ela não está exclusivamente no público celetista, você consegue atender diversos outros públicos também. Então, eu acho que é construtivo, certamente o mercado vai se acomodar, ninguém sabe exatamente como vai funcionar, mas é um passo por vez.

Mas eu acho que é na direção correta. taxas mais adequadas, com riscos mais adequados, menos inadimplência, e a gente consegue defender margem financeira líquida. E levando os clientes para o produto certo, um produto de consumo adequado, que claramente não é no cartão de crédito onde isso acontece.

[Renato Lulia]

Obrigado, Matheus. Obrigado, Milton. E a próxima pergunta também com a gente aqui, o Guilherme Grespan, do JP Morgan. Guilherme, obrigado.

[Guilherme Grespan]

Bom dia, bem-vindo. Bom dia, Lulia. Bom dia, Milton, Gabriel. Obrigado pela apresentação e mais um aqui ecoando a qualidade dos resultados. Parabéns. Já perguntaram acho que os grandes debates case, já exploraram bastante. Eu queria aproveitar para tirar duas dúvidas um pouco mais específicas aqui desse tri que a gente ficou em dúvida no resultado.

Primeira capital de giro, Milton, que você falou um pouco um pouco mais durante a apresentação, mas a gente notou uma performance bem forte dessa linha nesse trimestre. Como você falou, é uma linha que geralmente tem um *duration* um pouco mais longo, não é a Selic spot e tem os vértices de investimento. Mas quando você olha o pulo do *yield* dessa linha foi bem representativa.

Ela estava tendo aumentos mais graduais e o *yield* implícito aqui saiu de 8,87 para 11,2. E como é uma linha que se chama de capital de giro e outros, eu queria só entender se é o capital de giro mesmo ou se tem algum outro ali que está influenciando e mais importante se é sustentável esse nível de *yield* que a gente viu nesse trimestre para frente.

E a segunda pergunta é só para bater na tecla do imposto, foi um pouco mais alto esse trimestre. Se a gente deveria ainda esperar o imposto convergindo para o guidance. E se puder explicar um pouquinho só o que levou a esse aumento de imposto no tri. Obrigado.

[Milton Maluhy]

Ótimo. Obrigado você, Guilherme. Prazer em recebê-lo aqui. Obrigado pelas palavras iniciais.

Olha, o capital de giro do banco, no fundo, e outros, como você bem colocou, o que são outros? Só para te dar um pouco mais de visibilidade. Então, por exemplo, investimentos que a gente tem em empresas em que a gente não necessariamente consolida. E a gente faz por REP, depois equivalência patrimonial.

Dado que é um investimento, ele acaba ficando dentro do capital de giro. Se a gente tem uma ativação, uma compra de folha de pagamento e a gente tem que fazer a ativação, daquela folha fica dentro do capital de giro. Enfim.

Então, tem alguns efeitos que ficam lá dentro. que tem e podem ter alguma sazonalidade. Então, um pedaço do efeito é o resultado mesmo da taxa pré no capital, vindo no trimestre, um pedaço são efeitos relativos ao trimestre passado.

Então, são deltas de efeitos que aconteceram ou de variação de REP ou de avaliação de intangíveis de folha de pagamento, por exemplo, que a gente teve no trimestre passado e que foram maiores ou não tivemos efeitos negativos nesse trimestre. Então, é um pouco a combinação dos dois que levam a gente a trazer esse efeito aqui no capital de giro. Acho que agora, Gabriel, a nossa expectativa é mais normalizada.

Naturalmente, essa volatilidade pode acontecer pelos efeitos que eu comentei, mas são ajustes que são feitos entre trimestres que mostram uma certa descontinuidade. Mas acho que, estruturalmente, esse nível de capital de giro e esse nível de ritmo parece adequado.

[Gabriel Moura]

Isso aí, eu acho que o *yield* que você mencionou é um *yield* que faz sentido, com todos os *disclaimers* que o Milton mencionou da volatilidade que a gente tem trimestre, trimestre, seja por um efeito base, ou seja, coisas que aconteceram no trimestre passado, seja pela própria *yield* da carteira do que a gente está investindo, olhando para frente.

[Milton Maluhy]

E sobre a taxa de imposto, é muito simples a explicação. De fato, são dois efeitos aqui que explicam essa majoração na alíquota. O primeiro é que o banco, por ser um conglomerado com vários veículos, a gente tem veículos financeiros e não financeiros.

E a gente tem três tipos de alíquotas no conglomerado hoje. Tem empresas que pagam 34 de alíquota corporativa, tem empresas que pagam 40 e tem empresas que pagam 45. Dependendo de onde o resultado foi gerado, você muda o mix.

Nesse trimestre, a gente teve mais geração de resultado em empresas com alíquotas maiores. Portanto, ele naturalmente acaba puxando um pouco a alíquota efetiva. E o segundo aspecto é o seguinte, quanto mais LAIR a gente gera, menor é o benefício do juros sobre capital próprio na alíquota efetiva.

Então, quanto maior a rentabilidade do banco, o benefício do JCP em pontos percentuais da alíquota corporativa, ele é menor. Porque, como ela está limitada ao PL e a TJLP, você fica com um benefício definido para um lucro que pode ser maior. Então, no final do dia, o benefício do JCP, ele é diluído quanto maior o seu resultado.

Então, eu diria, pela razão boa, o resultado foi maior, acabou diluindo o efeito JCP, e o segundo efeito foi mix de negócios que a gente tem, onde os negócios com alíquotas mais altas acabaram tendo um resultado maior, acabou puxando a alíquota média. Gabriel, nossa expectativa para o ano é tentar ficar, ou convergir, talvez para o guidance e quem sabe um pouco mais perto do teto do guidance do que para baixo. Você vê diferente?

[Gabriel Moura]

Não, eu acho que é justamente isso.

Quando a gente olha para o banco, tem esse efeito portfólio que o Milton falou. São mais de 120 empresas que a gente tem no conglomerado, que tem rentabilidades diferentes, lucros diferentes, tamanhos diferentes. E dependendo da sazonalidade disso, você gera flutuações nessa taxa de imposto. A gente acredita que isso deve convergir aí para o guidance que a gente deu no começo do ano pra vocês.

É, a nossa melhor informação é o guidance hoje, qualquer visão diferente aí nos próximos trimestres, faremos o ajuste, enfim, mas acho que é um colesterol bom no final do dia, tá? É mais resultado diluindo efeito do JCP.

[Renato Lulia]

Perfeito, obrigado. Obrigado, Grespan. E já com a gente aqui também, o Gustavo Schroden do Citi. Gustavo, bom dia. Obrigado por ter vindo aqui ao nosso call.

[Gustavo Schroden]

Bom dia. Bom dia, Milton, Gabriel, Renato.

Obrigado pela oportunidade. Vou também aqui dar os parabéns pelo resultado, muito forte, um relógio suíço de alta qualidade, sem dúvida. A minha pergunta é um pouquinho na questão do massificado, Milton.

A gente olha o ROE por segmento, vocês abrem um varejo, um ROE de 20 a 25, o atacado 25 a 30 nessa ordem de grandeza, mas eu lembro que em conversas passadas você dividia com a gente que o massificado, ele ainda tinha um desafio de rentabilidade. O banco tem feito investimentos, tem o One que está chegando, a gente já vê o índice de eficiência melhorando, lógico que tem a questão da receita, mas tem esforços de custo.

Queria que você pudesse posicionar a gente, como é que você vê a rentabilidade no massificado? Você vê ela melhorando ao ponto de você chegar num estágio de que dá para ser maior no massificado? Já chegaram no nível de rentabilidade ou ainda faltam alguns passos para a gente entender que estágio que o banco está no massificado e quando que... se o banco acredita que dá pra chegar num estágio de rentabilidade que dá pra ser maior aí nesse segmento. Obrigado.

[Milton Maluhy]

Obrigado você, bom vê-lo aí, casa nova, Gustavo, enfim, boa sorte aí nos seus desafios também. Obrigado aí pelas palavras iniciais.

Assim, eu me lembro, terceiro trimestre de 2022, falei pra vocês que a gente tinha atingido 16,4% de rentabilidade no varejo, E que a gente não estava feliz e nem um pouco satisfeito, era um processo de ciclo de crédito mais duro de fato, mas que tinha um trabalho relevante para a gente fazer nesse portfólio. E hoje fico feliz de olhar, alguns trimestres depois, a gente rodando com 25% na ponta de rentabilidade no varejo, só que é BUPF e BUPJ. Então, eu acho que primeiro precisa quebrar um pouco essa visão.

Os dois negócios estão rodando acima de custo de capital. Então, para não ficar aquela sensação de que tem uma compensação muito grande vindo de outro, a rentabilidade na PJ é ainda maior do que a rentabilidade na pessoa física, mas ainda assim a gente conseguiu, especialmente nos *monoliners*, que foi por onde a gente teve um ciclo de crédito mais duro, que foi no cartão de crédito, em veículos, a gente fez uma estratégia de revisão relevante da nossa forma de atuar, enfim, apetite de risco, e esse processo foi muito salutar para o portfólio. Então teve um *de-risking* combinado com uma melhor gestão, penetração e aumento de engajamento de clientes target que fez com que a gente trouxesse a rentabilidade para esse patamar.

Então, eu acho assim, quando a gente olha lá para trás, aquelas rentabilidades que a gente teve muitos anos atrás, eu acho que eram outras circunstâncias, em várias questões. Primeiro, os caps regulatórios não existiam naquela época. Você não tinha o teto do INSS, você não tinha o cap do cartão, o muro brasileiro, você não tinha o cap do cheque especial.

Então, mudanças regulatórias naturalmente geraram impacto. E depois, quer dizer, é um mercado que hoje ele é mais penetrado em crédito do que era naquela época. Então você tende a ter um custo de capital mais preponderante e uma rentabilidade do crédito puxando a rentabilidade do todo para um patamar um pouco mais baixo.

Respondendo especificamente sobre o massificado, eu acho que a gente ainda está muito aquém do que a gente gostaria de ter em termos de rentabilidade. Muito aquém é para dizer que a gente tem uma oportunidade muito grande. Então, no fundo, eu quando vejo segmentos de média e alta renda, basicamente Uniclass e Personnalité, rodando com rentabilidades muito sólidas, muito boas e com massa crítica.

Não basta ter rentabilidade, você precisa ter volume, geração de receita, base de clientes, E acho que os segmentos têm performado muito bem e têm crescido. Quando eu olho o baixa renda, a oportunidade é gigantesca de ajustar o modelo de servir para que a gente consiga ter uma rentabilidade muito mais adequada para o que é o nosso apetite. É claro que a base e toda a rede serve para uma série de elementos, aquisição de clientes que depois são migrados para os outros segmentos, cobrança em momentos de ciclo de crédito, atenção ao cliente, penetração e aumento de engajamento etc.

Mas tem um modelo em que isso tende a ser otimizado e deve ser otimizado no tempo. Então, respondendo a sua pergunta, acho que a gente não está ótimo do ponto de vista de atenção ao massificado. Tem lição de casa, toda evolução digital do banco vai servir a isso, toda evolução do Super App à migração também.

Mas aqui a minha expectativa, não é curto prazo, então no trimestre que vem eu vou te fazer a pergunta porque a gente não viu uma evolução, não acho que é uma evolução que acontece num trimestre, mas uma evolução que a gente tem que ter nos próximos três a cinco anos de forma relevante. Então, a expectativa é de que a gente tem sim uma oportunidade enorme e eu acho que a gente está muito bem preparado para executar esse caminho do jeito certo. cuidando dos nossos clientes, melhorando a experiência e servindo os clientes nos seus segmentos com modelo de atenção correto, no custo correto, para que a gente possa inclusive absorver e aceitar mais perdas no portfólio.

Então não há nenhuma mudança no apetite, é muito trabalho mesmo de melhoria de experiência e evolução da plataforma.

[Renato Lulia]

Obrigado, Milton.

Para a próxima pergunta, do Morgan Stanley, Jorge Cury. Que bom revê-lo, obrigado por se juntar a nós hoje.

[Jorge Cury]

Obrigado, obrigado a todos, Milton, Renato e Gabriel, e parabéns pelos resultados. Permitam-me voltar às taxas. Minha pergunta tem um prazo maior do que o indicado em suas projeções para este ano. Evidente que as taxas estão em uma alta em relação aos últimos 10 anos, então, nesse contexto, eu queria perguntar qual vocês acham que seria o ganho ou perda inesperada desse cenário?

Quer dizer, vocês se beneficiaram dessas taxas, como consta em seus ROEs históricos de hoje e, além disso, se voltarmos para quando as taxas estavam abaixo de 10%, o ROE do banco estava em torno de 18%, 19%, e o ROE de hoje está em torno de 22%, 23%... e há tantas variáveis!

Não estou de forma alguma sugerindo que seja possível fazer uma análise de regressão para taxas e ROEs, mas acho que é essa a pergunta que estou fazendo. Ou seja, como quantificamos quanto do altíssimo nível de lucratividade que vocês têm hoje se deve a esses níveis muito excessivos de taxas?

E, subsequentemente, à medida que as taxas se normalizarem no Brasil, para, esperemos, abaixo de 10% ou em torno de 10%, nos próximos dois a três anos, como isso afetaria o seu ROE?

E ainda, o que vocês ainda poderiam fazer, nos próximos dois a três anos, para garantir que esse nível de ROE que estamos vendo hoje não se dilua com o tempo? Ou talvez se dilua, e está tudo bem também. Então, esses são os meus pontos.

[Milton Maluhy]

Ok, obrigado, Jorge, e obrigado pela sua pergunta. Faz tempo que não o vemos em nosso call, então, obrigado por participar conosco hoje. Temos um slide que já estava praticamente feito para você, Jorge. Às vezes, apresentamos este slide em nossa conferência de resultados para tentarmos mostrar o quão correlacionadas estão à margem do banco e a lucratividade devido à taxa de juros no Brasil.

Acho que essa não é uma pergunta simples, porque, como você disse, há muitas variáveis ao olhar esse impacto. Posso dizer que, no curto prazo, os benefícios estão no capital de giro e nos depósitos.

Esses são os dois impactos mais relevantes que temos, mas, no final das contas, fazemos o hedge desses efeitos. Portanto, o aumento ou a redução da taxa de juros não nos afetam com a mesma rapidez que se poderia esperar. Mais uma vez, somos menos sensíveis devido ao nível de hedge que implementamos para manter mais estabilidade em nossos números.

Segundo ponto, acredito que quando a taxa de juros começa a cair, veremos mais atividade, e mais atividade se traduz em mais aumento de portfólio e mais crescimento. Este último se traduz em mais negócios com nossos clientes, mais relacionamento, mais penetração de produtos, serviços, derivativos, câmbio e efeitos de gestão de caixa.

Ou seja, todos os produtos com os quais atendemos aos nossos clientes. Naturalmente, temos algumas compensações no portfólio na carteira em diferentes linhas, por diferentes motivos. A margem financeira é impactada pelo mercado e também pelo cliente.

Com mais crescimento do portfólio, menos inadimplência, especialmente no segmento pessoas físicas. É difícil dar um número, portanto, o importante a considerar é o longo prazo, quando consideramos toda a volatilidade da taxa de juros, e ainda vemos nosso NIM muito mais estável do que o esperado. Isso se deve ao portfólio amplo e bem equilibrado que temos no banco.

Bem equilibrado em todas as linhas de negócios, o que nos proporciona uma boa sensibilidade do portfólio e nos dá bastante proteção natural dentro do portfólio do banco.

Esses são os impactos de curto prazo, e são positivos, você tem razão. No entanto, também temos os custos sob controle e continuaremos trabalhando nisso.

Se, por algum motivo, acreditarmos que não virão receitas futuras, temos que controlar os custos.

A lista é infinita. É por isso que medimos o índice de eficiência o tempo todo. Analisamos as receitas, mas também consideramos os custos. Estou dando uma resposta geral. Não tenho uma questão- chave específica para apontar devido à amplitude do portfólio. No entanto, essa dinâmica é muito positiva e o balanço do banco é menos sensível às taxas de juros do que as pessoas normalmente esperam.

Prefiro sim trabalhar em um ambiente onde as taxas de juros sejam mais baixas, mais baixas do que as taxas de juros que vemos hoje. E por quê? Porque você pode ver um aumento que pode ser benéfico no curto prazo para o banco, mas se ele persistir por muito tempo, a inadimplência aumentará muito e, portanto, você perderá a capacidade de expandir o portfólio e, consequentemente, o DCM, o banco de investimento.

Tudo é impactado. Nossa opinião é que, a longo prazo, preferimos trabalhar com taxas de juros estruturais bem mais baixas, de apenas um dígito, se possível. Isso é muito melhor para nós a longo prazo do que a taxa de juros de dois dígitos que vemos hoje. Algum comentário, Gabriel? Algum comentário adicional?

[Gabriel Moura]

Não, acho que, como Milton já disse, há um efeito de portfólio no banco. Com os diferentes ciclos de taxas de juros, quando você olha para o curto prazo, você terá mais receita de passivos de capital. Mas o outro lado disso é o crescimento de ativos. E vemos isso nos outros países em que operamos.

A experiência no Chile, por exemplo, com taxas de juros bem mais baixas, você vê a penetração do crédito no PIB sendo muito maior do que a que temos no Brasil. É claro que algumas das linhas de negócios que temos, trabalhando com taxas de juros mais baixas, serão um pouco

menores do que as que temos hoje. No entanto, o outro lado é que, se você olhar para as taxas, transações e investimentos em ativos, o crescimento será muito diferente. Acho que o efeito portfólio é positivo para nós.

E também tem o custo do hedge, do índice de capital também, Jorge.

[Milton Maluhy]

Desculpe, Renato. Isso também tem um impacto e é por isso que acreditamos que a margem financeira com o mercado, para o próximo trimestre, pode ser mais impactada, porque quanto maior a taxa de juros, maior a diferença entre a taxa de juros que temos no Brasil em comparação com os outros países em que operamos.

E, portanto, maior o custo de hedge do índice de capital. Este é um dos motivos pelos quais esperamos ter um *guidance* mais alinhado às nossas expectativas. Isso é melhor do que ter os próximos quatro trimestres consecutivos seguindo a mesma tendência deste trimestre. Isso se deve ao custo do hedge: pagamos R$ 500 milhões neste trimestre e esperamos que esse valor cresça nos próximos trimestres, e também veremos algum efeito na carteira bancária, independentemente da implementação de um hedge bastante dinâmico na carteira.

Portanto, podemos ver alguns impactos ao longo do caminho se os resultados esperados da carteira bancária forem menores nos próximos trimestres. Este é o outro lado da moeda de trabalhar com uma taxa de juros alta no Brasil.

Você ia dizer algo...

[Renato Lulia]

O único outro comentário que eu ia fazer, e este é um comentário específico para o Brasil, é que também temos produtos com tetos. Então, crédito consignado, conta garantida, cheque especial. Toda vez que o custo do financiamento aumenta, o custo das taxas legais também aumenta.

Seu spread é comprimido, então, sempre que a SELIC cai, você também pode ver um efeito no spread.

[Milton Maluhy]

Perfeito, concordo 100%, nas operações de varejo, como eu estava dizendo, vocês têm tetos em nossos cartões de crédito, tetos em consignado, tetos em crédito consignado, tetos em cheque especial. Então, isso também pressiona a lucratividade do varejo sempre que as taxas estão altas.

Como dito, há muitos efeitos, e temos que levar tudo isso em consideração, mas é por isso que eu sempre digo, e tentamos demonstrar ao Jorge, que somos menos sensíveis à taxa de juros do que parece. Obrigado.

[Renato Lulia]

Fizemos o aquecimento em inglês, então vamos continuar, porque agora temos o Carlos Gomez do HSBC conosco. Carlos, que bom te ver, obrigado por participar do nosso call.

[Carlos Gomez]

Obrigado por responder à minha pergunta e parabéns pelos resultados. Obrigado pelas referências aos impostos como colesterol bom, usaremos essa referência, essa é muito boa.

Minha pergunta: primeiro, vocês mostraram a nova classificação por status e os novos provisionamentos por lançamento. Acho que isso nos dá uma nova visão sobre a rentabilidade de cada tipo de empréstimo. Então, vocês acham que veremos uma mudança no mercado daqui para frente, quando a concorrência também começar a enxergar as coisas dessa forma? Vocês esperam que alguns produtos cresçam e outros diminuam no futuro?

E, completamente sem relação com isso, não ouvimos falar de nenhuma possível mudança na tributação, no JCP ou em suas subsidiárias no exterior. Então, vocês acham que algo assim está em reserva para os próximos meses? Obrigado.

[Milton Maluhy]

Obrigado, Carlos, e obrigado pelas palavras gentis. É bom colesterol sempre que se tem o mesmo imposto de renda corporativo, correto? Quando o imposto sobe devido a uma decisão legal ou regulatória, não é necessariamente bom colesterol, porque, no fim das contas, sabemos que, se houver um aumento nas taxas de juros, o que acontece é que o custo do crédito no Brasil aumenta.

E, claro, os pagadores são aqueles que dependem de empréstimos e precisam financiar suas necessidades financeiras. Esses pagadores têm que pagar mais sempre que isso acontece. Portanto, é sempre muito importante lembrar que é assim que analisamos sempre que há um aumento nas alíquotas do imposto de renda corporativo.

Minha opinião é que essas publicações, como estão sendo exibidas agora, refletem a forma como administramos o banco atualmente. Não esperamos nenhuma mudança porque agora temos o IFRS local ou o BR GAAP local. Não esperamos mudar a forma como operamos dentro do banco por causa disso. Isso resultará em mais transparência, mais comparabilidade e refletirá melhor o que fazemos dentro da organização.

Não espero nenhuma mudança na forma como operamos os produtos e os negócios, especialmente porque, como eu disse no início, não alteramos nenhum método, nenhum critério em relação ao BR GAAP, quando vinculado às baixas contábeis.

Como continuamos operando exatamente da mesma forma, isso não deve mudar a forma como administramos a organização. Sua segunda pergunta, sobre o JCP: não, não vemos nenhuma discussão vindo de lá. Sei que há uma discussão agora no Congresso. Há uma proposta do Governo que precisa ser analisada pelo Congresso, que é aumentar a alíquota corporativa, o imposto retido na fonte, para dividendos.

Eles também retiram alguns produtos isentos acima de uma faixa de renda específica. Então, isso é o que podemos ver em termos de mudança, mas esta é uma discussão que ainda está muito aberta. Vamos ver como o Congresso reagirá a isso. Não temos nenhuma discussão relacionada ao aumento de impostos, não temos nenhuma discussão sobre o JCP e acho que é isso que temos por enquanto.

Claro, as coisas podem mudar e, se mudarem, daremos mais informações sobre o assunto. Mas isso ainda precisa ser analisado pelo Congresso, e veremos como eles lidam com essa possível

isenção de impostos para pessoas que ganham até R$ 5.000,00 por mês. Então, vamos ver o que acontece, vamos acompanhar essa questão de perto. Obrigado.

[Renato Lulia]

Nossa próxima pergunta é do Henrique Navarro, do Santander. Oi, Henrique, tudo bem? Obrigado, bom te ver aqui no call.

[Henrique Navarro]

Como é que vai doutor, tudo bem? Milton, pessoal, parabéns pelo resultado, mas acho que a performance da ação hoje já dá um parabéns muito mais sólido do que eu dar parabéns para vocês.

A minha pergunta é a seguinte, conversando com alguns participantes do mercado, não é que existe uma preocupação, mas existe sim um cuidado com inadimplência no segundo semestre. A visão de alguns participantes é de que a SELIC aumentando, você tem ali uns 3, 4 meses de *lagging*, que você acaba carregando o aumento da inadimplência, então tem sim um cuidado sempre que a gente fala do segundo semestre.

Como vocês estão em vários segmentos e têm uma experiência muito boa, eu queria ouvir de vocês. Tem algo que a gente deveria realmente monitorar para o segundo semestre em termos de inadimplência? Como é que vocês estão vendo essa evolução? E qualquer coisa que vocês puderem dividir, eu agradeço. Obrigado, pessoal.

[Milton Maluhy]

Henrique, obrigado. Obrigado pelos comentários iniciais. Você sabe que eu não olho o preço da ação durante o call, né? Então, você acabou me atualizando agora e eu vejo só depois que o call acaba.

Até porque a gente está olhando o longo prazo aqui, a gente é menos *sensitive* para o preço spot, mas é sempre um feedback de alguma forma, tá? Então obrigado aí pelas palavras iniciais. Sobre a inadimplência, eu queria separar um pouco a discussão. Primeiro, para o nosso portfólio, a gente vê uma certa estabilidade nos indicadores de atraso, nenhuma grande preocupação.

Eu falei lá de pequenas e médias, que a gente deve ver uma normalização ao longo do segundo semestre, enfim, então acho que essa é a nossa melhor expectativa hoje. Não vejo nada, assim, muito diferente. Agora, eu olho alguns indicadores de mercado, então, por exemplo, cartão de crédito, veículo, sistema financeiro nacional.

A gente tem visto movimentos muito mais acentuados no portfólio do mercado do que a gente tem visto nos nossos. Então, exemplo, cartão de crédito, a gente está há sete, oito trimestres com reduções relevantes, a gente viu um salto no atraso over 90 do mercado de cartões que a gente não observou no nosso portfólio, tendo 25% ou quase 30%, dependendo da visão, com ou sem banco Carrefour e tal, a gente tem do portfólio.

Então, no fundo, ex-Itaú, a gente tem visto uma performance em alguns produtos muito pior do que a gente tem visto na nossa própria carteira. Isso vale para veículos também. Então, é importante olhar assim, a nossa visão, ela é construtiva, apesar de um cenário mais desafiador.

Então, acreditar que o juros vai parar em 14,75% e que vai ficar por um período mais prolongado e que não vai ter impacto na inadimplência, não é razoável imaginar. Mas o portfólio do banco está muito resiliente, por isso que ainda assim a gente não vê hoje grandes mudanças na inadimplência olhando para frente. Tudo mais constante, vamos acompanhar e monitorar, dedo no pulso.

Enfim, então tem muito trabalho de dia a dia, de gestão dinâmica do portfólio, gestão da cobrança, mas é um portfólio que está muito bem defendido, eu diria, para um cenário mais desafiador. Quando eu olho os indicadores de mercado, acho que eles são soberanos, aí não é eu acho, é o que a gente vê. Então, enfim, é importante olhar essas quebras, os atrasos, os atrasos curtos, a quebra por segmento, olhar o que vem de indicador de SFN nos diversos produtos e vai ter uma proxy mais clara.

Eu acho que é um cenário mais desafiador, sim, no segundo semestre. Eu acho que ele não é exatamente o cenário que a gente observou no primeiro ou nem o que a gente vem observando nos anos para trás. Então, é acompanhar de perto e eu acho que os portfólios dos diversos bancos e empresas que atuam no sistema vão performar de acordo com seus apetites e com o perfil de risco que eles têm na carteira.

A gente tem uma base muito sólida de clientes afluentes, a gente fez um *de-risking* relevante. No negócio de empresas, uma carteira muito, muito sólida, com uma performance de crédito realmente destacada. E em grandes empresas, um portfólio muito bem distribuído, menos concentrado, em setores com volatilidade adequada, então uma gestão de portfólio muito bem estabelecida.

Então, volto a dizer, não estamos antevendo, não estou dizendo que não acontece, no atacado são eventos, então a gente está sujeito a eventos o tempo inteiro, o outro lado é que a gente trabalha com perda esperada em todos os segmentos. Uma coisa relevante, a gente não faz subsídio cruzado entre segmentos, então a gente está sempre olhando o nível de provisionamento adequado e fazendo o que tem que ser feito, então o nosso balanço hoje não está devendo em provisão em absolutamente nada, muito pelo contrário, a carteira está bem protegida.

Mas acho que sim, pode ter um cenário um pouco mais desafiador, vamos acompanhar, vamos ver como é que vem, mas enfim, *so far so good* aqui com as nossas perspectivas.

[Renato Lulia]

Obrigado, Milton. E já encaminhando então para a última pergunta, obviamente não menos importante, o Eduardo Nishio da Genial. Nishio, obrigado, bem-vindo, bom dia.

[Eduardo Nishio]

Bom dia, boa tarde. Parabéns para os seus dados. Milton, Gabriel e Renato.

Eu tenho uma pergunta em relação ao hedge do índice de capital de vocês. Vocês têm sido bons gestores de capital ao longo do ciclo. Acho que o *hedge* deu uma vantagem comparativa nesse ciclo de juros ao Itaú.

E aí a minha pergunta é mais em relação... Por que os outros bancos talvez não consigam replicar, se vocês acham que tem uma vantagem competitiva aqui nesse segmento, no *hedge*. Existe uma dificuldade para fazer isso ou não, enfim.

E a visão de vocês, o hedge do índice de capital versus o *hedge* do NII, qual a vantagem e a desvantagem? Porque tem um custo e esse custo a gente vê lá no NII mercado. Se vocês pudessem dar um pouco de cor em relação a esse ponto, eu agradeço. Obrigado.

[Milton Maluhy]

Obrigado a você. Prazer em revê-lo aqui, Eduardo. Obrigado pelas palavras iniciais.

Olha, aqui eu acho que tem algumas respostas e algumas questões que são idiossincráticas para o Itaú Unibanco. Acho que a primeira é a relevância das nossas operações fora do Brasil. Então, quando a gente compara com outros players, nós somos o banco, os outros players aqui brasileiros, que têm maior exposição e atividades fora do Brasil.

Então, você pega a carteira do Chile e Colômbia, do Consolidado, Itaú Chile, ele é muito relevante nos nossos ativos. E aí você tem carteira em moeda estrangeira, dólar, peso chileno, peso colombiano, mas a gente também tem os outros bancos, no Uruguai, no Paraguai, e sem contar toda a carteira de crédito que a gente tem, que é sensível a dólar ou a euro por razões diferentes, que aí são clientes brasileiros tomando recursos em outras moedas. Então, no passado, a gente era muito sensível ao câmbio em função do *overhedge*.

Você deve lembrar que ele, enfim, gerava um resultado positivo na estratégia, mas dependendo do nível do câmbio ele travava prejuízo fiscal. E você tinha que ficar gerindo depois os prejuízos, dependia muito da estratégia de como você fazia o hedge, mas o fato é que ele gerava um efeito tributário perigoso dependendo do nível de câmbio. Então, quando a gente deixou de ter o *overhedge*, a nossa sensibilidade ao câmbio já caiu de forma importante, no capital.

Porque a hora que você travava, dependendo do perfil do crédito que você travava, se era CTDT ou se era CTPF, ele consumia o índice de capital de uma forma diferente. Depois, o grande efeito que a gente tem hoje é a variação das carteiras. O *hedge* é dinâmico e a gente está sempre olhando o custo de oportunidade.

Então, a gente tem, claro, que uma política estável, aprovada, discutida e dando visibilidade para o regulador de como a gente faz isso. Mas a gente está sempre olhando para tentar otimizar esse *hedge*. Então, ele é dinâmico até um certo ponto, porque são estratégias mais de longo prazo.

E a gente procura, no fundo, trazer estabilidade para o índice de capital. E por quê? Porque isso te dá segurança para crescer, te dá segurança para pagar dividendo, te dá segurança para avançar. Quando você tem um índice de capital que é tão importante para a nossa atividade volátil, você tem que ser mais conservador, por definição.

Então, um pouco do apetite de risco que a gente tinha lá atrás, com nível acima do que a gente tem hoje, era porque o *buffer* tinha que ser relevante para absorver, inclusive, essas movimentações no câmbio. Na medida que o nosso índice de capital é menos sensível a câmbio, a gente pode trabalhar com buffers menores e mais alavancado e, portanto, com uma política de dividendo um pouco mais, se distribuindo mais dividendo, porque se define um apetite de

risco menor. Então a gente está olhando esse custo, ele já chegou a ser bem menos quando a gente voltava lá para o ano passado, a gente falava de trimestres com 300 milhões, então é um custo de oportunidade em alguma medida.

A gente tem deixado o capital mais solto na moeda, alinhado com o crescimento do RWA dessas carteiras fora do Brasil, então é quase que um hedge natural. A contrapartida disso é que você não traz esse capital de volta e aplica na taxa de juros de 14,75%. você acaba aplicando no Copom ou nos juros dos países onde você está por consequência.

Então, essa é a lógica, Nishio, acho que assim, é replicável, sem dúvida é. Acho que nós somos, ou éramos, continuamos sendo mais sensíveis ao câmbio do que a média dos nossos concorrentes em fusão, em função dessa participação que a gente tem em operações fora do Brasil. E o custo, a gente está sempre olhando o custo-benefício, que nível de volatilidade a gente está disposto a aceitar no índice vis-à-vis o custo de carregar esses hedges. Enfim, isso é uma dinâmica que a gente está sempre conversando a respeito.

[Renato Lulia]

Obrigado, Milton.

Obrigado, Nishio. Última pergunta, com isso a gente termina então a nossa sessão aqui de perguntas e respostas da divulgação do primeiro trimestre. E lembrando que as perguntas que a gente recebeu foram muitas pelo WhatsApp de investidores, a gente vai responder uma a uma pela equipe de RI.

Milton, obrigado novamente. Gabriel, obrigado. Passo para você encerrar aqui o nosso call do primeiro tri de 2025. Obrigado.

[Milton Maluhy]

Obrigado você, Renato. Obrigado, Gabriel.

Enfim, estaremos juntos aqui em todas as divulgações daqui para frente. Enfim, no fundo é agradecer, de fato, ao apoio, os feedbacks e os reconhecimentos e os feedbacks positivos e construtivos que a gente recebe.

A gente está muito satisfeito com a evolução, tudo que a gente tem conseguido entregar de valor. E é valor para os clientes, é valor para os nossos colaboradores, é valor para os nossos investidores e valor para a sociedade no final do dia.

Então, obrigado, enfim, por terem participado aqui ativamente. As perguntas são sempre boas, até para a gente entender o que vocês estão olhando, que tipo de preocupações, para ver se a gente está com algum ponto cego, alguma lição de casa adicional para fazer. Na nossa cultura, a gente não sabe tudo.

Mas muito animados. Eu acho que muito animados estruturalmente com a evolução do banco, com toda a transformação que a gente tem experimentado, com a quantidade de soluções que a gente tem colocado na rua e cada vez mais força, e muito animados com as perspectivas.

O desafio macro é para todos. Os micros dependem de cada um de nós fazer bem-feita a nossa lição de casa e entregar ainda mais valor para todos os nossos stakeholders. Então, enfim, pé no chão. Humildade é o nome do jogo. Enfim, ninguém aqui de salto alto. Ao contrário, todo mundo

com o pé no chão, trabalhando duro e sabendo que performance passada não é garantia de performance futura.

Então a gente precisa continuar sendo consistente aqui porque esse é um jogo infinito. Enfim, não acaba no próximo trimestre. Espero estar aqui com vocês no próximo tri de novo.

Obrigado mais uma vez. Até breve. Um abraço.

E para quem estiver na nossa conferência na semana que vem em Nova Iorque, vai ser a melhor conferência de todas as séries até hoje. Mais de 130 CEOs confirmados, um line-up incrível. Então, vai ser uma super oportunidade para vocês, investidores que estão aqui, participarem, conversarem, terem discussões de altíssima qualidade.

Nos vemos em Nova Iorque. Até semana que vem. Um abraço para vocês.

Até mais.