

Resultados - 2T22

Abertura

[Renato] Bom dia a todos. Eu sou Renato Lulia, diretor de Relações com Investidores e Inteligência de Mercado do Itaú Unibanco. Muito obrigado por participarem da nossa videoconferência para falar sobre os resultados do segundo trimestre de 2022.

Estamos transmitindo este evento diretamente do nosso estúdio, aqui no escritório do Itaú BBA, na Faria Lima. Gostaria de passar algumas instruções para o melhor aproveitamento do 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. Nas duas primeiras alternativas, contaremos com tradução simultânea. Para escolher essa opção, basta clicar na bandeira que está no canto superior esquerdo da sua tela. As perguntas também podem ser enviadas por WhatsApp. Para isso, basta clicar no botão que está na tela, para quem está acessando pelo site, ou mandar uma mensagem para o número (11) 94552-0694. A apresentação que faremos hoje estará disponível para download na tela do hotsite e também, como sempre, no nosso site de RI. Agora, eu passo a palavra para o Milton, que irá iniciar a apresentação dos resultados, e depois eu volto para moderar a sessão de perguntas e respostas. Milton, é com você!

[Milton] Muito bom dia a todos! Bem vindos, mais uma vez, à nossa videoconferência de resultados, dessa vez para falar dos resultados do segundo trimestre de 2022. Vou passar por uma sessão de informações, alguns slides, e depois a gente vai para o nosso tradicional bate-papo, no Q&A com os investidores. Muito obrigado.

Slide 2 (destaques do trimestre)

Então, seguindo aqui, a gente divulgou um resultado de R\$ 7,7 bilhões, é o resultado recorrente gerencial, crescimento de 4,3% em relação ao trimestre anterior. Chamar a atenção para o ROE, no consolidado de 20,8. Porém, no Brasil a gente está rodando com retorno de 21,6, um retorno bastante forte.

Carteira de crédito, o destaque que eu daria, a gente atingiu um trilhão e 84 bilhões de reais. Tem um crescimento de 5% no consolidado, 5,5 no Brasil. Vou dar detalhes daqui a pouco. A margem média anualizada atingiu 8,4%, tem um crescimento de 0,5% no trimestre e 9,2 no Brasil, com crescimento de 0,3%.

Nosso índice de atraso, medido com atrasos acima de 90 dias, atingiu 2,7% no consolidado, um crescimento de 0,1%, e no Brasil 3% também, com crescimento de 0,1%. Por fim, não menos importante, o nosso índice de eficiência no consolidado atingiu 40,8%. No Brasil, mais um trimestre em que a gente atinge o melhor índice da série aqui, 38,7%. Esses são alguns destaques. Vou dar um pouco mais de detalhes nos próximos slides.

Slide 3 (carteira de crédito)

Falando especificamente da carteira de crédito, pessoas físicas teve um crescimento de 7,2, puxada por cartão de crédito, que aqui tem um efeito consumo, aumento de demanda de fato. Então, isso impulsionou bastante o faturamento em cartão de crédito, que tem impacto natural na carteira. Crédito pessoal crescendo 6,8%. Destaque que eu daria, dentro da carteira de crédito pessoal a gente tem basicamente cheque especial, crediário, composição. Mas o destaque que eu daria é que o cheque especial crescendo 8%, crediário 7,5, isso é um

crescimento de mais de 50% ano contra ano nas duas linhas. Mas o principal elemento de destaque é que 80% desse crescimento no trimestre veio dos segmentos Personnalité e Uniclass. Lembrando que a gente passou por um vale nessas carteiras e a gente vem retomando ao longo do tempo. O crédito consignado teve um efeito importante no trimestre, aumento da margem consignável em 5%. Então, teve um efeito forte dentro do trimestre. Ele deve continuar crescendo aí ao longo dos próximos, mas num ritmo já diferente. Eu chamaria a atenção também para grandes empresas, crescimento de 4,1%, fazendo com que no Brasil a carteira cresça 5,5% no trimestre, 25% ano contra ano. Na hora que a gente considera a América Latina, isso é uma carteira que cresceu 3,2, mas tirando a variação cambial, a gente cresce 4,5%.

Outra Informação importante, eu falei de consignado, a gente cresceu muito forte no consignado órgão público. Vocês devem lembrar, eu venho falando que era justamente neste negócio do consignado onde a gente tinha o nosso menor share. A gente reposicionou o banco, a gente vem atuando com muito mais ênfase, e com isso a gente tem conseguido penetrar bastante no consignado do órgão público. Teve um crescimento de 12% no trimestre e 90% ano contra ano.

Chamar a atenção também para o crescimento de micro, pequenas e médias empresas. A originação cresceu 9,4% no trimestre, mas 72% dessa originação nesse trimestre com empresas de maior faturamento. Então, o perfil dos nossos clientes, onde a gente tem crescido mais carteira, são empresas com maior faturamento, dentro do segmento de micro, pequenas e médias.

E, por último, não menos importante chamar a atenção, nós anunciamos um objetivo para o mercado de chegar até 2025 com R\$ 400 bilhões, estruturando operações de mercado de capitais, originação de crédito para setores com impacto positivo no ASG. A gente já atingiu 56% da meta. Significa dizer que a gente fechou o trimestre com mais de R\$ 224 bilhões em operações estruturadas e desembolsadas. Então, a gente segue num ritmo bastante forte para cumprir o nosso objetivo até 2025.

Slide 4 (margem financeira com clientes)

Chamar a atenção aqui, tivemos um trimestre muito forte, margem financeira com clientes, como vocês podem ver pelos números. A margem financeira na linha cresceu R\$ 1,9 bilhão, 9,7 trimestre contra trimestre, um resultado muito forte. Mas o que eu chamo realmente a atenção é que no core, onde tem o volume, onde tem os spreads, operações da América Latina, outros, captações, a gente cresceu R\$ 1,6 bilhões, um crescimento de 8,8. Muito puxado pelo volume médio, como vocês podem observar, mas com impacto em todas as linhas, passando por mix de produtos, a maior quantidade de dias corridos no trimestre, spreads, sobretudo nessa linha, margens de passivos com aumento da taxa de juros. E América Latina e outros tem outros lançamentos que ficam nessa linha também.

E o nosso capital de giro, que é alocado na linha de margem financeira com cliente, porque é o capital utilizado para as carteiras de crédito com clientes, teve um crescimento também, como vocês podem observar, de R\$ 400 milhões. Portanto, um crescimento muito sólido, não é? Eu comentei lá atrás, nossa margem anualizada média atingiu 8,4% no consolidado. Quando a gente vai para o Brasil, a gente atingiu 9,2%, com os crescimentos que eu já comentei para vocês.

Slide 5 (margem financeira com o mercado)

Falando de margem com mercado, acho que a notícia é boa, dado o cenário. A gente já vinha dizendo desde o início do ano, quando a gente fez o guidance, que esse ano seria um ano mais difícil para a margem com mercado, por conta de toda a volatilidade, o cenário externo, taxas de juros, abertura das taxas. Ainda assim, a gente conseguiu gerar um bom resultado, se vocês olharem aqui, 0,6, R\$ 600 milhões no todo. Lembrando que aqui a gente tem o custo do hedge do índice de capital, que tem custado pra gente por volta de R\$ 500 milhões por trimestre, guidance esse que foi dado no início do ano, que custariam por volta de 2 bi, o que significa dizer que a margem isoladamente foi de um bi e 100 no trimestre, o que é um bom resultado diante dos desafios. Obviamente, num patamar um pouco mais baixo, mas muito mais próximo do que a gente observava na série. Lembrando que, no ano passado, a gente teve alguns trimestres excepcionais na margem com o mercado.

Slide 6 (serviços e seguros)

Serviços e seguros, chamar a atenção. Cartão de crédito e débito crescendo 6,6%. Muito forte. Tem um efeito na emissão mais faturamento, mas tem um efeito na adquirência também. Não só mais volumes, como mais penetração de produtos financeiros. Queria chamar a atenção para a linha de administração de recursos. Tivemos um trimestre excepcional, ótimo resultado, não só na gestão usual, mas como na performance dos nossos fundos, que teve um efeito agora importante nesse trimestre.

Assessoria econômico-financeira, também tivemos um trimestre muito bom, apesar do mercado de capitais de renda variável estar mais fraco. A gente observou uma super oportunidade no mercado de renda fixa, resultados realmente muito sólidos.

E a última linha que eu gostaria de chamar a atenção nesse quadro é para a linha de seguros, resultado de seguros. A gente atingiu aqui 1,8 bi de margem. Mas o que eu gostaria de chamar atenção é que nessa linha a gente tem alguns lançamentos. A gente tem o resultado da operação de seguros core. A gente tem o resultado atuarial que a gente faz de desequilíbrio entre ativos e passivos, índices de inflação, que é o teste de adequação de passivos. A gente também tem equivalência patrimonial do resultado da Porto, que já foi divulgado. Então, na nossa operação core de seguros, a gente tem tido um crescimento muito expressivo. Eu já vinha falando para vocês há algum tempo que a gente vem tendo trimestres consecutivos de ótimos crescimentos.

Então, como vocês podem observar aqui, prêmios ganhos cresceu 23,6% no trimestre. E quando a gente olha o resultado gerencial recorrente, teve um crescimento de 88,7. Outro ritmo, outro nível, boas expectativas para operação de seguros. Cartão, como eu havia comentado antes, tem um crescimento de 33% quando a gente olha o fluxo ano contra ano, e na adquirência 22,1.

E aqui o destaque, foi a aquisição que nós fizemos da Avenues, é uma parcela ainda inferior ao controle, mas estruturada para adquirir o controle no tempo, isso vai complementar o nosso ecossistema de investimento, tendo uma oferta adicional, uma nova proposta de valor para os nossos clientes que querem investir no mercado internacional.

Slide 7 (qualidade do crédito)

A qualidade do crédito. Acho que é boa notícia. Os atrasos 15 a 90 estáveis. Aqui, como vocês podem ver, tanto no Brasil como na América Latina, como na visão total, obviamente. Quando eu olho no Brasil, atraso curto na pessoa física, na pessoa jurídica e grandes empresas super comportados. Isso é boa notícia, dado o cenário, os desafios que a gente tem observado. No atraso longo, como eu já vinha antecipando, no total, a gente teve um leve crescimento de 0,1,

tanto no Brasil como na América Latina. E olhando pelas carteiras, para observar um pequeno crescimento na pessoa física. De novo, o que eu já venho antecipando desde o terceiro tri do ano passado.

Por outro lado, quando a gente olha micro, pequenas e médias, a gente teve um certo decréscimo aqui de 0,1, em grandes empresas, 0,4. Então, acho que os índices de atraso bastante comportados. Obviamente, temos desafios à frente, mas acho que a gente tem conseguido performar bem, apesar dos desafios.

Slide 8 (qualidade e custo do crédito)

Quando eu olho aqui para os indicadores relativos, duas informações importantes, todos os índices de atraso que vocês viram no slide anterior não são impactados por vendas de carteira. Não houve nenhuma venda de carteira no trimestre. Essa é uma informação muito importante porque, obviamente, quando você vende carteira ativa, isso traz impacto nos indicadores de atraso.

Já na qualidade de crédito, a gente também não teve um incremento relevante nas renegociações, que também é outra alavanca que faz com que os seus indicadores de atraso se mantenham em patamares inferiores. Então, dá para olhar aqui que essa carteira nominalmente teve um crescimento muito pequeno, só 3,2% da carteira, o que a gente chama de carteira renegociada, o que é ótima notícia, um crescimento só de 2%. Apesar disso, com uma cobertura muito sólida, 195% de cobertura sobre o atraso acima de 90 dias.

Quando a gente olha aqui, o custo do crédito atingiu 2,8% sobre carteira, ainda num patamar inferior ao que a gente observava no pré-pandemia, atingindo R\$ 7,5 bilhões. É esperado que os nominais cresçam com muito mais carteira. Então, a gente olha pelos indicadores relativos, é muito mais importante ter essa medida relativa.

Quando a gente vai para carteira flexibilizada, boa notícia, a gente atingiu R\$ 24,1 bilhões, essa é uma carteira que vem caindo ao longo do tempo. A gente vinha amortizando da ordem de 4 a 5 bi por trimestre. A velocidade continua muito boa. A gente vai continuar dando disclosure dessa carteira. A boa notícia é que 65% dessa carteira, ela é garantida, com garantia real, o que é ótimo. E a gente tem uma cobertura de 267% sobre o atraso acima de 90 nessa carteira, e teve essa queda que eu comentei, de 11,2%. Portanto, performando muito bem e sem renegociações em cima dessa carteira. De fato, é o fluxo normal, como é que ele vem se comportando.

Índice de cobertura, bastante bem. A gente teve uma leve queda no Brasil e no varejo, mas lembrando que a gente rodava de 2015 a 2019 com índice de cobertura de 167% na carteira do varejo. A gente roda hoje com 195, ainda bem acima do que a gente já rodou. E a gente continuou provisionando 100% do NPL creation no trimestre, o que também é boa notícia. Quer dizer, o balanço está muito bem protegido e bem provisionado.

Slide 9 (despesas não decorrentes de juros)

Despesas não decorrentes de juros. Boa notícia também. Se a gente olhar na visão semestre, a gente teve um crescimento de 6%. No trimestre, 5,6. E quando a gente olha a pressão inflacionária medida pelo reajuste salarial IPCA/IGP-M acima de dois dígitos, e a gente vem conseguindo entregar uma agenda de custos muito sólida, com programa de eficiência e trazendo o índice de custos do banco para um nível bastante adequado, um índice de eficiência muito sólido, como eu já comentei. A gente atingiu o menor patamar, 38,7 no Brasil, 40,8 no consolidado. Uma trajetória decrescente, o que é ótima notícia. Mas tudo isso sem deixar de

investir no core do banco. A nossa agenda de custos é uma agenda tática, uma agenda estratégica, uma agenda de longo prazo. Então, se vocês olharem só o core, a gente cresce 0,9% no semestre, se a gente pegar o primeiro semestre 21 contra o primeiro semestre 22. Mas nesse mesmo período a gente tem mais de um bi de investimento passando pela linha de despesas.

E aqui, mais uma informação, todas as despesas estão nessa linha. Não há outras receitas e despesas, tá tudo emblocado dentro dessa dessas linhas aqui do balanço. Então, é assim que a gente tem conseguido performar, mostra nossa disciplina, foco e preocupação com o futuro.

Slide 10 (capital)

Capital também, boa notícia. A gente teve aqui um índice de capital estável no período. Se vocês olharem, a gente sai de 11,1, termina em 11,1. Então, é na casa decimal a diferença aqui. 1,5 de AT1, nosso nível 1 atingiu 12,6. O lucro representa aqui ajuda com meio ponto percentual no capital, 0,5%. Os ativos ponderados por risco consomem 0,3, e tem, naturalmente, outros efeitos, estão listados aqui, ajustes prudenciais, compra de participação na XP. Então, tem outros efeitos que estão aqui.

A notícia boa é que o câmbio teve uma variação importante, uma desvalorização do primeiro tri para o segundo. E o nosso hedge do índice tem sido muito eficiente. Tem o custo, que eu já comentei com vocês na margem do mercado. Mas se vocês olharem aqui, a gente está insensível ao câmbio, o que não era verdade para o passado. Então, o índice de capital bastante defendido aí com o head do índice.

Slide 11 (guidance 2022)

E por último, queria chamar a atenção de vocês para o guidance. Qual a história que deu? O que a gente conta no guidance? O guidance é a melhor expectativa da administração daquilo que a gente está enxergando de desafios, como a gente espera que os resultados se darão ao longo do ano. Portanto, a gente quer, sempre que possível, tendo novas informações, ter a proatividade de trazer para vocês ajustes. Entendemos que era importante fazer alguns ajustes em quatro linhas do guidance nesse trimestre, e eu vou comentar com vocês agora, as informações estão aqui. Nós mexemos no guidance de carteira de crédito, então a gente imaginava um crescimento de 9 a 12, a gente está revisando para 15,5, 17,5. Quando a gente olha no Brasil, a gente imaginava um crescimento de 11,5 a 14,5. A gente está falando de um crescimento entre 19 e 21. Quando eu olho a margem financeira com clientes, entre 20,5 e 23,5. Estamos revisando para entre 25 e 27.

Quando eu olho no Brasil, no consolidado, entre 22 e 25, a gente está revisando para entre 26,5 e 28,5. Olhando aqui para o custo do crédito, quer dizer, mais crescimento de carteira ou mais crescimento de topline. Naturalmente, é necessário fazer algum ajuste no custo do crédito. E a performance relativa de margem financeira líquida tem sido bastante positiva. Quando a gente olha, a gente sai de entre 25 e 29 para entre 28 e 31 no consolidado, e no Brasil, entre 23 e 27 para entre 26 e 29.

E, por último, como crescer carteira, fazer mais negócios, estar mais próximo dos clientes gera, naturalmente, mais cross sell. Então, a gente entender, é importante também revisar a linha de receita de serviços e seguros. A gente tem tido uma performance melhor do que a gente imaginava inicialmente. Então, entre 3,5, e 6,5 no consolidado para entre 7 e 9, e no Brasil, entre 4 e 7 para entre 7,5 e 9,5. As demais linhas, tanto a margem financeira com o mercado como a linha de despesas não decorrentes de juros e alíquota de imposto mantidas.

Então, era isso que eu tinha para dividir com vocês, mas queria fazer um chamado e um convite, reforçar, nós agora, no dia 1 de setembro, vamos fazer o Itaú Day. A gente inaugurou esse formato no ano passado. A temática, como tem que ser todos os anos, vai ser sobre cliente e a gente quer trazer para vocês muito mais elementos sobre o que a gente tem feito, a nossa estratégia, contar um pouco dos resultados. Para nós, esses eventos são como um fio condutor de uma história, de uma construção. Então, o que a gente quer mostrar é o que nós falamos no ano passado, como é que nós estamos entregando, o que a gente falou, como é que a gente imagina o futuro e como é que a gente imagina executar o futuro. Tão importante quanto contar uma história, é executar. E eu acho que a gente tem conseguido ser feliz tanto na narrativa como na execução.

Atualmente, 67% dos nossos clientes são engajados, a gente vai explorar bem esse conceito com vocês no Itaú Day. A gente conquistou mais de 2,1 milhões de clientes novos, engajados pelas métricas que a gente acompanha, crescimento dos clientes engajados é mais acelerado do que os clientes totais. Então, mais do que ter clientes, o importante são clientes engajados, e os clientes engajados são muito mais satisfeitos e rentáveis, porque é uma relação de longo prazo, enfim. Então, isso é um chamado. Conto muito com vocês. Espero que vocês possam participar do Itaú Day, é uma dinâmica bem bacana, o Comitê Executivo participando ativamente, e fica aqui o convite.

Agora vou para o nosso Perguntas e Respostas, vou me juntar ao Renato. Nos vemos em alguns minutos. Muito obrigado mais uma vez e nos vemos em breve.

Perguntas e Respostas

[Renato] Olá. Iniciaremos agora a sessão de perguntas e respostas. Lembrando que você pode enviar a sua pergunta pelo WhatsApp, no número (11) 94552-0694.

Bom, já temos aqui perguntas chegando, então, sem mais demoras. Primeira pergunta veio do Tiago Batista, do UBS. Tiago, bom dia.

[Tiago] Bom dia a todos. Parabéns pelo resultado, foi muito forte. Eu tenho uma pergunta, vou tentar focar em uma pergunta só, sobre a qualidade da carteira. Claramente, o Itaú está com uma performance melhor do que os peers dos principais indicadores de qualidade. E a gente vê a carteira de retail no Brasil crescendo forte, foi bem forte nesse semestre. Pode falar um pouquinho das expectativas que vocês têm, a sua dinâmica de NPL, se vai passar o nível pré-covid, em torno de 3% nesse ciclo, se é que dá para chamar de um ciclo, e se o foco do crescimento futuro da carteira, se determinaram um guidance, continua nesse cliente Personnalité, ou o cliente mais a renda média-alta.

[Milton] Tudo bom, Tiago? Obrigado pela pergunta. Só para contar um pouco aqui sobre a qualidade do crédito. Primeiro, acho que dizer que a gente teve, como você pode observar nos números, um indicador de atraso bastante consistente. Eu sempre reforço, dentro desses números, a gente dá abertura. Não houve venda de carteira, não houve vendas de carteira ativa no varejo, o que acaba impactando aqui os indicadores. E a gente tem sido muito disciplinado na gestão de renegociação. Então, basta ver pelos nominais ali das carteiras renegociadas, teve um aumento pequeno. Foram R\$ 600 milhões, embora o índice tenha caído de 3,3 para 3,2 sobre carteira. Então, de fato, enfim, a vida como ela é, os indicadores estão performando bastante bem.

Sobre as carteiras, é muito importante fazer alguns comentários. O primeiro deles, a gente tem, sim, feito ajustes importantes na produção. Isso a gente já vem fazendo desde o terceiro ou quarto tri do ano passado, quando a gente percebeu alguns desvios de alguns negócios, de algumas safras, a gente atuou rapidamente no portfólio. Acho que em dois portfólios os ajustes foram mais fortes. O primeiro deles foi no portfólio de cartões, sobretudo mar aberto. Então, a gente viu um descolamento das safras e fizemos ajustes importantes. A gente já cortou a produção em mais de 50%, só para dar uma ideia. E a gente também fez cortes importantes na produção de veículos, também sentindo uns desvios nas safras em todos os ratings. Então, é algo bastante generalizado. Então, o banco tem sido bastante tempestivo e tem feito ajustes relevantes.

A gente fala muito do PIB real, mas para olhar a carteira de crédito é muito importante olhar o PIB nominal. Então, a gente entrou num ano com mais inflação, mais PIB. Então, os PIBs nominais, ou o PIB nominal, estão vindo mais altos. Isso também tem impacto aqui no crescimento da carteira.

Quando a gente olha, quebrando, olha a carteira de varejo pelas várias carteiras... tenho alguns comentários para fazer. Primeiro, cartão de crédito muito impactado pelo aumento de consumo e inflação. Então, tem muito a ver com comportamento de consumo da população, dos nossos clientes, e a inflação tem um impacto relevante. Dessa carteira de R\$ 120 bilhões que a gente tem cartões, R\$ 100 bilhões é a carteira sem juros. A carteira financiada de cartões são R\$ 24, 25 bilhões. Todo o restante está no rotativo e no parcelado, na carteira transacional rotativa e no parcelado sem juros, e foi um driver importante de crescimento no trimestre. Depois teve o efeito do consignado, foi um crescimento grande, cresceu 10%, e o consignado teve um efeito aqui de liberação de margem e novos públicos que entraram no consignado. Então, a gente também teve uma atuação muito mais ativa e muito também em órgãos públicos, o que era um gap, eu já tinha dito, e a gente vem trabalhando muito forte. A gente conquistou a Folha de Minas, a gente tem aqui expandido cada vez mais o nosso portfólio no maior segmento, que é o de órgãos públicos. Então, a gente tem crescimentos, assim, bastante exuberantes.

A gente continua bastante confortável, e sim, a gente tem tido um crescimento muito mais concentrado nos segmentos de alta renda, tanto Uniclass como Personnalité, por uma questão aqui de poder de capacidade de pagamento, o efeito inflação é muito forte. Mas acho que a mensagem central é que o cenário inspira cautela. A gente tem sido bastante cuidadoso e cauteloso na produção, tem feito uma gestão muito ativa do portfólio, olhando o tempo inteiro, tempestivamente, qualquer desvio, qualquer atraso. A gente atua rápido naquilo, enfim, em todas as alavancas que a gente tem disponíveis, e acho que o cenário, olhando para frente, inspira cautela. Então, tem riscos, tem riscos macro, não só no Brasil como lá fora. Tem riscos intrínsecos aqui, a inflação mais alta, nível de juros mais alto, e também, algumas carteiras que têm tido queda de demanda, taxas de juros muito mais altas, isso vale para o imobiliário. E a gente tem feito ajustes na produção, também para evitar seleção adversa. Enfim.

Então, um cenário que as carteiras vêm bem, tem uma questão de base, que é importante olhar. Então, quando a gente olha contra 2021, a gente vinha ali, talvez no ápice do programa Travessia, onde a gente teve muita amortização de linhas clean, tanto no cheque especial como no crediário, e a gente ficou claramente rodando ponto de produção abaixo do nosso fairshare por decisão. E a gente tem, claramente, recuperado o nosso fairshare. Não é que há um ganho relevante de marketshare, mas recuperado o que era o nosso fairshare. Por isso que os efeitos anualizados ano contra o ano ainda mostram crescimentos bastante relevantes.

Então, é importante olhar um trimestre mais normalizado de crescimento contra um trimestre em que as carteiras estavam bem mais deprimidas. Olhando para frente, a gente continua, como eu disse, com cautela, gestão ativa, gestão ativa nos portfólios, em toda a concessão, em toda a produção.

[Renato] Obrigado, Milton. Obrigado, Tiago. E a próxima pergunta, que já está aqui nos esperando, é do Flavio Yoshida, do Bank of America Merrill Lynch. Oi, Flavio, bom dia.

[Flavio] Oi. Bom dia, pessoal! Tudo bem? Parabéns pelos resultados, realmente bastante fortes. E a minha pergunta é um follow up aqui da primeira pergunta do Tiago. Um ponto que chama a atenção aqui, para mim, é o fato de você estar crescendo a carteira de pessoa física, principalmente no segmento mais alta renda. Personnalité e Uniclass. Acho que o lado bom disso é que é um cliente com um perfil melhor, com menor risco. Mas, por outro lado, tem o fato de que se o cliente de alta renda está tomando crédito, talvez mostre que, de fato, o cenário como um todo para inadimplência não é dos melhores. Historicamente, acho que o cliente mais alta renda acaba tomando muito mais o imobiliário aqui no Brasil. Eu queria entender qual é a leitura de vocês para essa dinâmica.

[Milton] Bom, Flavio, obrigado pela pergunta. Enfim, como eu disse agora há pouco, o cenário inspira cautela e a gente tem acompanhado muito de perto a performance das carteiras como um todo e os diversos segmentos. Se a gente quebra por segmento, e não só por pessoa física, a performance de crédito do segmento Personnalité e Uniclass tem sido muito, muito boa. Agora, como em 2020-21 a gente fez uma transição no Travessia muito intensa, esses clientes amortizaram muito a dívida. Então, eram clientes que naturalmente deixaram de gastar, acabaram amortizando. E a gente também acabou perdendo muito do nosso fairshare naquele período. Então, quando a gente olha agora, nesse período, a gente recupera o nosso fairshare no segmento. A gente está penetrando em clientes que têm mais de dois anos de relacionamento com o banco. Ou seja, são clientes bastante conhecidos, e clientes que de fato tinham um nível de endividamento muito abaixo, por toda a amortização que foi feita, e que hoje em dia estão recuperando, retomando algumas linhas.

Então, o Uniclass, ele é um segmento com clientes que têm renda média mensal mais de R\$ 4 mil. Então, ele é um segmento um pouco mais upscale, mas a gente está falando de uma renda mensal de R\$ 4 mil para cima. Então, ele não é necessariamente um termômetro para dizer que, por conta disso, o cenário está piorando. Acho que o cenário está piorando pelas razões conhecidas e a gente está monitorando. Mas nesses segmentos a gente não vê nenhum desvio de comportamento que chame a atenção. Eu acho que está tudo dentro dos padrões do que a gente observava no período pré-pandemia. Mas foram carteiras muito amortizadas, tanto A de crediário como o cheque especial. Então, são volumes dentro do que a gente teve, e se você coloca a inflação em cima desses volumes, a gente está praticamente em linha com os volumes que eram tomados no pré pandemia.

[Renato] Obrigado, Milton. Vamos para a próxima? Já temos o Rafael Frade do Citi aqui com a gente na linha. Oi, Rafael, bom dia.

[Milton] Está no mundo, Rafael.

[Renato] Não estamos te escutando, Rafael.

[Rafael] Opa! Desculpa. Bem, obrigado. Bom dia a todos! Milton, você comentou algumas vezes que ano passado a gente estava no ponto mais agudo do Travessia, e que a gente está

exatamente no movimento de normalização desse processo. Quando a gente olha, isso fica muito evidente no NIM de vocês. Eu acho que o NIM, ele rodava lá mais próximo de 10% pré-2020 e agora a gente está chegando a 8,4, 8,5%. É razoável imaginar que ele vai se aproximar daqueles 10%, ou talvez uma mudança de mix de renda etc. não deixaele no meio desse caminho. E a contrapartida disso é com relação à despesa e inadimplência que a gente teve. Por mais que o NPL esteja muito bem-comportado, o NPL Creation nesse tri já teve um aumento mais significativo. Seria razoável também imaginar que à medida que vá mudando esse mix, ele também vá aumentando. Então, a primeira pergunta com relação ao NIM, se aquele 10% é crível ou não, e se a gente deve esperar que o NPL Creation siga também a mesma tendência.

[Milton] Tá ótimo! Obrigado pela pergunta. Falando um pouco aqui sobre o NIM. Primeiro, eu acho que quando a gente olha o NIM pra trás, a gente tem que olhar como é que as carteiras estavam distribuídas, um mix. Então, era uma carteira muito mais clean do que garantida e tinha um mix de varejo maior do que o de atacado. Então, quando a gente olha hoje, é uma carteira mais garantida do que clean, o que afeta diretamente a NIM, e uma carteira de atacado que cresceu muito no período, então tem mais atacado do que varejo no relativo em relação a aquele período. Então, isso naturalmente, tem um impacto na NIM.

O segundo grande ponto é que a gente também teve o kep do cheque especial no varejo, você lembra. A gente ficou kepiado em 8%, mas teve uma redução importante nas taxas também e nos retornos. O lado bom e o vento a favor, a taxa de juros tem ajudado na margem com passivos. Então, isso tem um efeito positivo. Por outro lado, algumas carteiras, como a de crédito imobiliário, que quando têm essa correção de taxa de juros, ele não afeta só o produto na margem. Ele afeta sobretudo a carteira como um todo. Então, isso gera um impacto mais negativo, mais pressionado na NIM. E outras carteiras, como o consignado, você tem keps regulatórios. Então, o nível de juros acabou subindo muito mais, o funding subiu mais do que de fato esses keps subiram. Então, isso também tem pressionado a margem. Então, eu não vejo gente voltando para NIM de 10%, pelo mix e por essas questões que eu coloquei agora. O que eu acho é que a gente deve continuar vendo uma leve expansão, mas muito em linha com os números que a gente está observando agora.

Tem o efeito do capital de giro, que tem sido positivo também, no cenário de juros mais altos, então está destacado lá os R\$ 400 milhões que a gente teve no efeito KG. Então, quando eu olho para a NIM, vendo aqui esse desempenho, acho que a gente está chegando num patamar bastante razoável. Talvez, enfim, imaginar uma certa estabilidade nesse patamar é razoável para os dois trimestres que vêm pela frente.

Olhando um pouco para o mix aqui das carteiras, acho que eu acho que o índice de atraso está realmente muito bem-comportado, ele é a dinâmica do nosso provisionamento, mas lembrando que a gente opera por perda esperado e não por perda em corrida. Então, quando você olha o atraso, ele no mínimo BACEN, na 2082, ele tem um efeito. Mas como a gente opera o banco por perda esperada, no final das contas, a gente olha o lifetime velho, a perda lifetime daquele cliente. Então, o que significa que quando a gente está num ciclo de crescimento de carteira, como a gente tem observado, é natural que o nível de provisionamento no balanço aumente. Então, a gente tem visto muito essa dinâmica. Quando a gente olha para as coberturas, acho que o balanço está muito bem protegido. Lembrando que nesse trimestre, especificamente nesse trimestre, a gente fez uma constituição inclusive de complementar. Pequena, mas fizemos. O que mostra que a gente não tem tocado de forma relevante. Agora, as complementares estão aí e foram constituídas para serem consumidas ao longo do tempo.

Então, hoje a gente opera com um nível de cobertura bastante adequado. Basta ver que na carteira de varejo a gente está operando com 218% de cobertura. 195 de cobertura agora só no varejo. No passado, a gente rodava por volta de 167%, quando a gente olhava ali uma série de 15 a 19. Então, são índices de cobertura bem adequados.

A despesa de PDD, o NPL creation, que foi o seu ponto. A gente provisionou quase 100% do creation no trimestre. Então, mostra a dinâmica de provisionamento. Isso, naturalmente, tem pressão no custo do crédito. E a gente espera continuar provisionado por volta de 100%. Então, sim, a expectativa é de que tenha ainda uma normalização gradual dos atrasos, o termo que eu tenho usado há bastante tempo. Isso deve acontecer ainda no terceiro e quarto trimestre, então acho que os atrasos ainda não estabilizaram. A gente deve esperar ainda um aumento, mas a nossa melhor expectativa é de que eles vão se estabilizar ainda perto dos patamares de pré-pandemia. Então, isso também gera um efeito aqui.

Então, é acompanhar gestão ativa. O cenário inspira cautela. A gente tem provisionado todo o creation. A gente tem um nível de cobertura no balanço bastante sólido, e eu espero algum consumo dessa cobertura ao longo do tempo, de novo, trazendo o banco para patamares já observados no passado. Então, estamos num período de normalização gradual, sim.

[Renato] Perfeito. Obrigado, Rafael.

[Milton] Obrigado, Rafael!

[Renato] Já temos na tela o Gustavo Schrodin, do Bradesco. Tudo bom, Gustavo? Bom dia!

[Gustavo] Bom dia! Bom dia, Milton! Bom dia, Renato. Obrigado pela oportunidade. Eu queria explicar um pouquinho, o cartão de crédito, né, Milton. Você colocou bem a questão da transnacionalidade, enfim. Sabe que o cartão de crédito tem ganhado tração em relação a meios de pagamento. Então, é natural a gente ter cartão de crédito expandindo de uma forma mais acelerada. Mas se a gente olhar ali dentro a parte de crédito em si, vamos dizer, o rotativo e o parcelado, acho que teve uma evolução bem significativa, principalmente no rotativo. Saiu de 6,3% da carteira total em junho de 21 para quase 10% agora. Enquanto o à vista, vamos dizer assim, que é o transacionado, saiu de 85,4 para 80, 81. Então, eu queria entender de você se... E a gente vê a evolução de cartão de crédito em vários outros indicadores que a gente acompanha, outras pesquisas. Quer dizer, acho que o brasileiro tem usado mais o cartão de crédito, mas me parece que, pelo seu breakdown em relação ao rotativo, me parece que também tem uma utilização maior desse crédito. Eu queria ouvir de você aqui, quando você acha que... Qual é o nível que a gente deve observar de rotativo dentro da carteira e como que isso conversa com esse NPL que você reporta ali na parte de pessoa física? Que a gente tem o seu breakdown de NPL pessoa física, mas por produto mais específico a gente não tem. Então, eu queria só que você pudesse elaborar para a gente aqui essa questão do rotativo, ou seja, um aumento do uso do crédito, do cartão de crédito e como que ele está falando lá com o NPL.

[Milton] Ótimo, Gustavo! Obrigado! Obrigado pela pergunta. Olha, é que de fato, quando a gente olha um horizonte mais longo, essas carteiras de cartões, o transacional, ele passou a ter patamares muito altos em 2020-21, pelas razões que eu coloquei. Quer dizer, muito menos consumo. Então, o valor das faturas reduziu e a amortização média das faturas aumentou. Então, a gente teve dois efeitos na carteira de cartões: mais pagamentos e menos fatura. Isso fez com que a propensão no cartão de crédito ao financiamento reduzisse de forma muito material quando a gente olha. Então, grande parte do resultado quando a gente olha rentabilidade do varejo, olha rentabilidade do cartão, foi afetada por uma redução relevante na

propensão ao financiamento. E a gente não acha, e não achava, que essa propensão era sustentável, que era uma propensão tão baixa.

Então, o que a gente vem observando agora é um aumento de propensão muito mais em linha com o que a gente observava no pré-pandemia, retomada de consumo, enfim, gastos em geral, processo inflacionário. Então, são faturas maiores e pagamentos menores. Então, isso acaba gerando. Quando a gente olha hoje, quer dizer, do nosso cartão de crédito, do portfólio que a gente tem, dos R\$ 126 bilhões, 80% de fato é carteira sem juros, 20% é carteira financiada. Desses 20, 10% é rotativo, 10% é parcelamento de fatura. Lembrando que a dinâmica do rotativo mudou, por uma questão regulatória. Então, o cliente não fica mais do que 30 dias no rotativo, ele é levado para um produto de parcelamento de fatura depois.

Então, é uma carteira saudável. A gente tem financiado os clientes e parcelado as faturas. É uma dinâmica que a gente já observou no passado, então não tem nenhum comportamento atípico do que a gente observou no passado e a gente, de fato, vindo de patamares muito baixos. Então, esses deltas é porque de fato tem essa normalização da propensão também. Dito isto, esse é um portfólio que para nós é muito grande, como você sabe. Quer dizer, olhando na carteira de varejo, a gente está falando de um terço da carteira, praticamente a carteira de cartão de crédito, quando a gente olha a pessoa física. E ele é um portfólio com multicanais de distribuição. A gente tem o canal bank aqui, onde a gente distribui na rede. Esse é um canal que está vindo muito bem. As performances são ótimas, porque o cliente tem um relacionamento muito mais profundo com o banco. Os varejistas, enfim, a gente tem sentido o canal um pouco mais nervoso. Quer dizer, a inadimplência vindo um pouco mais forte nas financeiras. Mas lembrando que você também tem a vantagem de ter os NACs, que são as agências dos varejistas na cobrança. Então, proposta de valor, capacidade de cobrança, tempestividade, isso ajuda muito na capacidade de reação do portfólio. E o portfólio de mar aberto é onde, de fato, a gente sente uma volatilidade muito maior. Então, qualquer volatilidade no portfólio grande tem impacto. Nesses números, a gente já teve uma piora importante. Acho que grande parte daquele atraso que você observa na pessoa física, ele vem preponderantemente do negócio de cartões.

Então, as outras linhas bastante comportadas, os outros créditos, os outros produtos bastante comportados em geral. Mas tudo aquilo que tem um pouco mais de mar aberto, menos conexão com o banco, uma relação mais de um produto é onde a gente vê alguns desvios. Isso foi em cartões mar aberto e a gente viu em veículos também acontecendo esse fenômeno, foram os dois portfólios que sofreram mais. Eles explicam praticamente o aumento do NPL na pessoa física. A gente não quebra por produto, mas só para te dar um pouco de sensibilidade.

Olhando pra frente, como eu disse, a gente já fez uma atuação muito forte no portfólio, na produção. A gente continua gerindo, e ativamente, o portfólio. E aqui, quer dizer, é um cenário que de fato inspira cautela. Os nossos modelos antecipam provisionamento, o que é bom. Então, quando a gente vê uma deterioração nos atrasos ou mesmo no cenário macro, os nossos modelos chamam mais provisão e, portanto, a gente tem um balanço bastante protegido. Mas é um portfólio que, sem dúvida, sofre mais. Nossa visão de médio, longo prazo é que ele deve se estabilizar, o nível de propensão mais alto e a rentabilidade do negócio deve melhorar bem.

[Renato] Obrigado Milton, obrigado Gustavo. E agora vamos mudar para inglês, porque temos conosco o Tito Labarta da Goldman Sachs. Olá, Tito, obrigado por se juntar a nós hoje.

[Tito] Olá, Renato, Milton. Obrigado pela ligação e aceitar minhas perguntas. Se eu puder fazer um follow up da margem financeira, primeiro na margem com clientes que se beneficiam de dois aspectos: as altas taxas de juros e a mudança no mix de empréstimos, taxas chegando talvez

a um pequeno aumento, mas talvez o topo comece a abaixar ano que vem. Nos ajude a pensar um pouco em como isso pode afetar as margens financeiras de clientes que ainda podem crescer por causa do mix, ou se depende do movimento e taxas. E a outra parte disso, não sei, o mercado de II tem sido bem fraco por conta das altas taxas. Se essas taxas começarem a se estabilizar, como você vê que esse mercado de II pode evoluir daqui? Obrigado.

[Milton] Claro, claro. Muito obrigado pela sua pergunta. Falando sobre a margem financeira de clientes, eu disse em uma pergunta anterior que eu acredito que devemos estabilizar em 8,4, perto disso nos próximos dois trimestres, talvez vejamos 10, 15 no próximo trimestre. Temos, é claro, o impacto da taxa de juros, podemos ver no gráfico acima. Mas, por outro lado, como você pode ver, o impacto mais relevante vem do negócio principal do banco. Você pode ver os volumes, bem fortes, temos impacto no spread, muito mais na taxa de juros de responsabilidade, um pouco alto nos investimentos de nossos clientes, e não vemos em curto prazo um movimento nas taxas de juros. Você está certo, acreditamos estar bem próximos ao pico, 13,75, talvez tenhamos 25 pontos de base, não é nosso caso, mas acreditamos e dependemos de muitas questões, principalmente das discussões fiscais que devemos ter no próximo ano. Então, para entender onde a taxa de juros começa a reduzir. Sempre que acontece, vemos um impacto do mesmo jeito que vemos aqui, e do mesmo jeito que vimos aquela redução massiva na taxa de juros no trimestre passado. É difícil dizer agora quando deve estabilizar, mas nesse ano acredito que 8,4 ou 8,5 em uma base consolidada parece ser razoável. Vamos ver no ano que vem o nível de taxa de juros, qual será nosso mix, qual o nosso crescimento em alguns portfólios específicos. Esse é o modo que estamos encarando esse assunto.

Falando da margem financeira no mercado, o mais importante é que nosso guidance incorporou uma estimativa de uma margem do mercado financeiro por algumas razões. Primeiro, como você sabe, ainda temos a estratégia total para os próximos anos. Os anos anteriores foram muito importantes. Só pra te dar um número, ano passado tivemos em torno de R\$ 800 milhões, especialmente nessa estratégia. Não temos mais isso. Não tivemos o custo de hedge no index do capital, implementamos a regra de hedge no final do ano. Então, tivemos investido ou expandido em torno de R\$ 500 milhões por trimestre, como você pode ver no gráfico. Mas tivemos, é claro, com a abertura e as taxas de juros, uma abertura na macroeconomia, nos desafios que vemos, crescimento de FED, taxas de juros, Europa, e todo o impacto que isso tem tido no Brasil. Esperamos ter uma margem financeira menor assim que o guidance foi postado. Acho que tivemos um trimestre bom, como você pode ver, excluindo os R\$ 500 milhões que tivemos pelo custo do index capital. Postamos R\$ 1,1 bilhões na margem com o mercado financeiro, o que é relevante. Se você voltar a outros trimestres, vai ver que não está tão abaixo disso, mas acho que tivemos um trimestre bom.

Minha visão é de que vamos ter desafios para os próximos dois, especialmente por causa do efeito da taxa de juros, mas temos muitos resultados vindo de trading, que nesse trimestre não foi tão bom quanto no primeiro. Temos a margem do mercado financeiro de tesouros exteriores na América Latina, que está funcionando bem também, no Chile tivemos uma lucratividade boa em tesouro. É difícil de projetar, mas acho que estamos nos saindo bem no cenário que estamos enfrentando agora.

[Renato] Obrigado, Tito. Obrigado, Milton. A próxima pergunta, Milton, veio pelo WhatsApp, que é da Natalia Corfield do JP Morgan, que eu vou ler aqui pra você. É sobre o AT1, é sobre o nosso bonde.

“Com a proximidade do call dos 6,25”, que é um do nosso AT1 perpétuo, “está mais claro que se exercido, será um COL não econômico, dado as condições de mercado, o reset do cupom de instrumento. Como o management vê a possibilidade de exercer um COL não economicamente viável? Acha que vale a pena?”

[Milton] Bom, Natalia, sua pergunta superimportante. Enfim, a gente tem falado sobre isso bastante. Tem tido bastante demanda de mercado. Enfim, então a visão é a seguinte: a gente de fato tem um COL vencendo no final desse ano, tem mais um COL logo no início do ano que vem. São duas operações relevantes, estamos falando de quase U\$ 3 bilhões em total dessas emissões. A nossa leitura é a seguinte, quando a gente faz hoje uma atualização simples sobre o que seria o reset do cupom desses bonds para uma nova emissão, a gente está falando de uma diferença de mais de 250 pontos base. É uma diferença muito, muito material. Então, primeiro a gente tem uma questão fiduciária aqui e econômica. Exercer o COL pagando numa nova emissão mais de 250 pontos base não parece razoável. Então assim, ainda tem alguns meses pela frente. A gente vai tomar essa decisão no momento apropriado e vamos divulgar para o mercado.

Mas o fato, a mensagem central, é que se fosse um prêmio pequeno que justificasse o exercício do COL, ainda que custasse um pouco mais caro o liability management, a gente estaria disposto a estudar. Mas, olhando nessas condições, nossa decisão será no momento que essa decisão tem que ser tomada, olhando numa perspectiva exclusivamente econômica se o prêmio for desta magnitude. Se ele for de uma magnitude menor, a gente vai avaliar o todo. Então, olhando o mercado de hoje, é difícil dizer que a gente exerceria o COL nessas condições. E o segundo elemento é que não é por uma questão de capital. Acho que essa é uma questão, enfim, que a gente está bastante confortável, mas tem a ver também que o Banco Central também tem que fazer a aprovação, e como um dos requisitos para a aprovação do Banco Central, além de você mostrar que você tem suficiência de capital, e o banco tem suficiência de capital, você precisa provar que uma nova emissão é economicamente mais viável do que esta operação que a gente tem hoje. Obviamente, o Banco Central vai trabalhar com ranges, com razoabilidade, essa discussão é viva, mas as diferenças são muito importantes. Então, mesmo antes de submeter ao regulador, dificilmente a gente exerceria um COL se as condições fossem parecidas com o que a gente está observando agora.

[Renato] Obrigado, Milton. A gente volta então para a tela. A gente está agora com o Nishio aqui da Genial. Nishio, tudo bem? Bom dia!

[Nishio] Bom dia a todos. Bom dia, Milton, Renato. Obrigado pela oportunidade de fazer perguntas.

Eu tenho uma pergunta em relação à sustentabilidade do ROI de vocês. Uma vez o Roberto Setubal falou que é difícil dar um ROI de 20, e sim manter o ROI consistente em 20%. E também falou que a Selic mais alta, geralmente você consegue rodar com uma rentabilidade maior.

Queria olhar, assim, olhando para 2023, se vocês vislumbram um pequeno aumento, até uma melhora no ROI de vocês para os próximos anos, dado que a Selic vai ficar mais alta?

[Milton] Bom, Nishio, obrigado pela pergunta. Então, a primeira parte aqui da resposta é a seguinte: quando a gente olha, o próprio guidance que a gente refez agora, ele tem lá implícito o ROI por volta de 20% se você olhar ali e traçar alguma geografia entre as linhas. Então, a gente continua achando, quer dizer, e a gente já vem conseguindo rodar com esse nível de rentabilidade. Teve aqui uma recuperação ao longo do ano passado. Não acho que é algo

razoável de se imaginar para os próximos trimestres, apesar de a gente não dar um guidance em ROI. Enfim, o implícito do guidance te leva a um ROI por volta de 20. Foi assim que a gente fez o guidance no primeiro tri, dando uma referência do que poderia ser um ROI aproximadamente.

A taxa de juros tem um efeito de curto prazo muito bom nos resultados. Eram basicamente três grandes efeitos de taxa de juros: o capital de giro do banco, margem com passivos, e tinha um impacto muito relevante na estratégia de overhedge pela arbitragem do cupom local com o cupom externo. A estratégia de overhedge não existe mais. Margem de passivos, a gente está capturando uma parte importante agora, e o capital de giro, se você olhar como é que ele vem sendo remunerado vis a vis o nível de taxa de juros, você vai ver que tem um lag ainda da taxa efetiva do investimento do capital de giro para a taxa Selic. A razão disso é porque a gente faz o hedge do capital de giro e dos passivos também, a gente faz por vértices ao longo da curva. Então, quando você tem um movimento abrupto de subida de taxa, como a gente está observando agora, você não captura isso de uma vez, isso vem ao longo dos trimestres. Da mesma forma como você tem, e a gente passou por isso, uma redução importante na taxa de juros, a taxa do capital de giro tende a cair de forma mais suave, e não é tão abrupta como foi a queda. O que eu quero dizer com isso é que a taxa efetiva do capital de giro tende a subir nos próximos trimestres, na medida em que você vai rolando hedge e vai capturando todo esse aumento de taxa. O lado ruim da taxa de juros, e a gente não advoga por um cenário de taxa de juros alta, a gente advoga por um cenário de taxas de juros estáveis e de equilíbrio, é porque você pressiona a inadimplência. Quer dizer, a gente fala muito de pessoa física operando no mundo em que, assim, os spreads na margem não são reprecificados porque, via de regra, os portfólios da pessoa física são pré-fixados. Agora, esse nível de taxa de juros, quando a gente parte para as empresas de SMIs até as empresas maiores, isso tem uma pressão muito grande no serviço de dívida dessas companhias. Então, isso também gera uma pressão na inadimplência. Então, por um lado, você tem virtualmente essas receitas crescendo, mas isso te gera uma pressão também no custo do crédito. Tem quase um hedge aqui. Quer dizer, mais juros te ajuda de um lado, mas te atrapalha do outro. Nossa visão é que a gente prefere rodar com um nível de taxa de juros mais baixo, em que o crédito, que é uma das alavancas mais importantes aqui do nosso PNL, que ele continue sendo relevante e sustentável no longo prazo. A gente não quer ciclos de grande volatilidade no custo do crédito, enfim. Então, tem que olhar o todo, não olhar isoladamente.

Olhando para frente, a gente não está antevendo, neste momento, nada que nos leve a achar que o nível de rentabilidade do banco pode ser afetado de forma muito material. Porém, de novo, projetar 2023 e falar de 2024 é um exercício de futurologia razoável, dado o cenário e todas as informações disponíveis, enfim. Então, eu não quero dar um guidance aqui de rentabilidade. Eu acho que a gente tem conseguido, sim, defender bem a rentabilidade do banco. O resultado do trimestre fala por si só. Acho que o guidance que foi dado também incorpora um nível de rentabilidade bastante adequado. 2023 tem desafios, tem competição, tem desafio no cenário de crédito, tem desafio, enfim, nas economias maduras. O que vai acontecer com a desaceleração nos Estados Unidos, a desaceleração na Europa? A China talvez performa até melhor do que vai performar em 2022. Fed subindo juros para 4%, abertura das taxas, enfim. Então, tem muitas variáveis que a gente vai ter que acompanhar para olhar, e toda a migração que a gente tem feito de alguns portfólios em que a gente tem receitas de serviços. A gente está migrando para uma relação mais sustentável, de longo prazo, reduzindo o churn. Então, tem pressão de competição, tem pressão por todos os lados. Então, não vou fazer aqui um guidance de longo prazo no ROI, mas acho que a gente tem conseguido entregar uma boa rentabilidade, e no curto prazo a gente vai continuar performando, na minha visão, bem.

[Renato] Obrigado, Milton. Obrigado, Nishio. Milton, vamos mudar para inglês de novo, porque temos conosco o Jorge Curi. Jorge, bom te ver. Bem-vindo, obrigado.

[Jorge] Olá. Obrigado a todos. Parabéns pelos resultados trimestrais. Eu queria perguntar para o Milton, você disse ao longo da sua apresentação que você acha que é prudente ser cauteloso, você falou sobre ambientes cautelosos, e eu estou tentando entender o que isso significa no crescimento do balanço patrimonial que você está vendo, e o guidance que você tem. Quero dizer, você está indo para um crescimento que pode chegar a 18% ao ano, em um ano que seu livro cresceu 7% trimestre a trimestre, que analisa altos números, particularmente produtos de risco como cartões de crédito crescendo quase 40% ao ano. Estou tentando entender o comentário cauteloso versus a velocidade que você planeja em crescer o negócio, e me pergunto se, é claro que tem riscos, e o mundo não é um lugar bacana hoje em dia, e esses riscos precisam ser calibrados, mas não sinto que você está sendo cauteloso com o nível de crescimento que está vendo. Mas, de novo, só quero entender o que isso significa. Significa que veremos uma grande desaceleração como vimos no passado, ou o ambiente é solidário para continuarmos a crescer nesse ritmo?

[Milton] Obrigado, Jorge, bom te ver de novo. Primeiro, é claro que tudo o que produzimos e todo o crescimento que tivemos no portfólio que postamos nesse trimestre, estamos confortáveis com isso, do contrário não estaríamos crescendo o portfólio da maneira que fizemos. E como eu disse antes, estamos fazendo isso nos segmentos mais afluentes que estão performando muito bem em termos de crédito, e temos ainda boa perspectiva olhando para o futuro. Quando digo cauteloso é porque sempre somos cautelosos, estamos sempre olhando e entendendo o cenário, entendendo quais os desafios que vamos enfrentar no futuro, e quando olhamos os trimestres a vir ou 12 meses para frente, não temos todas as respostas, ninguém tem, então somos cautelosos no curto prazo porque vemos que a inadimplência medida pelo NPL acima de 90 dias tem crescido todo trimestre a partir do último trimestre do ano passado. Esse é o modo que esperamos que seja.

Você deve se lembrar que no último trimestre do ano passado dissemos ao mercado quando chegamos ao mínimo, eu disse que veríamos uma normalização gradual de nossas taxas de inadimplência. E é exatamente o que está acontecendo. Então, quando eu digo cauteloso é porque estamos vendo a inadimplência crescendo, e temos trabalhado nosso portfólio da maneira como deveríamos. Estamos reduzindo massivamente a produção nos cartões de crédito e o financiamento de veículos, então temos sido muito eficazes e agimos rapidamente para realizar os ajustes que precisamos. Meu ponto é, toda vez que você vir uma normalização das taxas de inadimplência, ainda acreditamos que devemos estabilizar muito perto do que vimos no cenário de pré-pandemia. Temos que seguir em frente e garantir que vamos executar da maneira que gostaríamos. Esse é o nosso cenário base.

O outro ponto que disse antes, perdemos em 2020 nosso fair market share em muitas linhas de crédito. Temos recuperado isso, então é uma base de comparação que deve ser entendida e que estamos comparando com uma base de 2021. Eu conheço o trimestre a trimestre, mas temos que olhar para ADP nominal para entender por que os portfólios estão crescendo, e especialmente nesses portfólios como cartões de crédito, como você disse, temos visto um comportamento vindo de nosso cliente, mas temos reduzido limites de crédito para muitos clientes que acreditamos que têm uma deterioração significativa, ou, quando olhamos para o futuro, entendemos que possam ter dificuldades em termos de pagamento ao banco.

Estamos confortáveis com os crescimentos que tivemos. Em uma base de margem estamos desacelerando, mas entenda que o portfólio não é apenas varejo, temos atacado que tem crescido muito, como você pode ver aqui. Temos um portfólio muito saudável. E cortamos muitas produções, como eu disse antes, então há a questão de colocar muitas produções no varejo. Você vê que o impacto nos portfólios vem desses trimestres. Estamos confiantes com o que entregamos, mas somos cautelosos com o futuro. Essa é a nossa abordagem.

[Jorge] Obrigado, ficou muito claro. Se não se importar, acho que um dos pontos em seus resultados que foi subestimado e ninguém perguntou foi o ótimo trabalho em gerenciamento de despesas. E me pergunto, quanto ainda há para você continuar a minimizar despesas e maximizar eficiência nos próximos anos? O melhor momento já passou? Veremos uma curva ascendente? Ou continuaremos vendo nos próximos três anos um crescimento anual? Obrigado.

[Milton] Não, obrigado você. De fato, estamos muito focados nisso. Claro, quando vemos 38,7 taxa de eficiência para o Brasil, é o melhor trimestre desde sempre, o melhor índice que tivemos se você olhar para qualquer outro período. Mas temos dois efeitos aqui, um crescimento grande de topline que beneficia o índice e temos tido também um programa forte de eficiência. Como você pode ver, crescemos apenas 0,9% ano a ano, olhando o semestre. É relevante quando comparado com o nível de inflação que estamos enfrentando no mercado. Estamos confiantes, tenho certeza que muitos figurões de bancos estão nos assistindo, então posso dizer que ainda há muito espaço para reduzir custos, para ser bastante disciplinados e manter a agenda. Há muitas oportunidades aqui. Ainda não chegamos lá, isso vai depender da dinâmica do topline, é claro, ver onde podemos estabilizar o índice, mas posso dizer da perspectiva de custo que ainda temos espaço para melhorar. Essa é uma mensagem para todos. E também, no lado de investimentos, investimos muito em tecnologia e novos negócios. Então, todo o crescimento que tivemos em relação a custos tem a ver com investir no futuro do banco. Isso é muito relevante, não estamos fazendo uma agenda de curto prazo, garantindo a lucratividade do banco para os próximos trimestres, sem olhar para o período todo. Estamos olhando para a agenda como um todo, essa é a maneira que administramos o banco, temos uma visão de acionistas muito forte. Assim fazemos nossos investimentos aqui. Obrigado.

[Renato] Obrigado, Jorge. Obrigado, Milton. E agora mudando de novo para português, porque a gente tem agora com a gente agora o Daniel Vaz, do Credit Suisse. Tudo bom, Daniel? Bom dia. Obrigado!

[Daniel] Obrigado a você, Renato. Primeiro, parabéns pelos resultados, Milton e Renato. Minha pergunta, ela vai mais na parte de passivos ali. Acho que nos últimos trimestres a gente tem visto um crescimento da carteira um pouquinho acima dos passivos. Agora, quando você pega esse ratio de carteira sobre funding, ela até caiu um pouquinho. Então, assim, eu acho que tem uma performance boa de captação. Eu queria entender como que você tem crescido os fundings, principalmente de depósito a prazo de letras, e como isso tem conversado com as suas iniciativas de investimento e estratégia de captação.

[Milton] Tá ótimo! Daniel, super obrigado. Primeiro, acho que algumas mensagens: a gente tem conseguido ganhar market share no mundo de investimentos da forma como a gente mede, tanto o private como no varejo. Então, a gente tem atuado muito forte aqui nos ecossistemas. A gente fez um investimento importante no IAM, temos um time dedicado, mais de 110 escritórios operando já, a expectativa é chegar a 120 novos escritórios até o final do ano. A gente tem mais de 400 bilhões, quase R\$ 500 bilhões under management, under custody por essa equipe de assessores dedicados. Então, a gente tem conseguido navegar muito bem no mundo

de investimentos. A gente tem conseguido reduzir a saída de recurso líquida e ganhar de quem a gente vinha ganhando recursos líquidos também. Enfim, o banco net-net vem ganhando captação líquida nos trimestres, o que é muito importante.

A gente tem uma estratégia muito bem clara, e acho muito, muito importante a sua pergunta, porque quando a gente fala que a gente, já há muitos anos, vem trabalhando muito forte no modelo de assessoria, é a melhor conversa para o cliente. Mas se isso significa tirar o cliente de um fundo multimercado que tem uma taxa de performance, que tem uma taxa de administração maior e levá-lo para um CDB ou para uma letra, a gente vai fazer isso sempre que for a melhor conversa, o melhor investimento para o cliente, dentro do perfil de suitability, risco avaliado.

Então, o que acabou acontecendo é que, com esse aumento de taxa de juros, houve uma migração natural de produtos de maior risco para produtos de menor risco. Então, teve uma saída importante de fundos que tinham um nível de risco multimercados e outros fundos de ações e uma migração para a renda fixa. E o banco se beneficia disso porque a gente tem a oferta completa de produto, são as letras LCA, LCI, LIG, as letras financeiras. Então, a gente tem feito isso de forma bastante consistente, sobretudo no mundo do varejo.

A Letra Financeira, a gente também utiliza ela como instrumento de captação no mercado institucional. A gente tem sido ativo, mas menos ativo do que a gente tem visto em alguns casos. E a gente tem uma gestão aqui dos indicadores de liquidez muito próxima. A gente chegou a ter níveis de LCR altíssimos, isso teve a ver com o flight to quality ali no meio da crise e muito menos demanda por crédito. Então, esse cenário vem se normalizando, a demanda por crédito aumentou, então esse caixa vem sendo consumido, mas ainda assim a gente foi operando com um nível de LCR e NSFR bem acima dos mínimos regulatórios e bastante confortável.

A nossa estratégia de investimento e todo o modelo tem se estabilizado. Então, no começo foi muito investimento, porque essas coisas não acontecem na força bruta. Não basta você colocar 1500 pessoas se você não tiver método, modelo, ferramenta, produto, oferta, digital, se você não tiver uma capacidade e qualidade de capital humano para fazer essa assessoria, esse modelo não funciona. Então, a gente vem trabalhando já há algum tempo, investindo bastante nesse modelo e hoje a gente tem visto um nível de estabilização de resultados muito bons. Então, isso é superpositivo. Quer dizer, claramente a gente está na direção certa, o modelo está funcionando e as perspectivas são muito favoráveis. E os lastros, a gente tem lastro de LCA, tem lastro de LCI, a gente tem carteiras que geram lastro. A gente tem o maior share do mercado, se você olhar o breakdown de LIG, então a gente está com um nível de distribuição em produtos diferentes em todos os canais do banco. O private banking também. E a gente também tem trabalhado muito fortemente para tirar alguns gaps que a gente tinha de produtos de investimento no banco.

Além dos produtos tradicionais de tesouraria, que são esses que eu comentei, como é que a gente atende o cliente em outras demandas? Os minicontratos, os limites ali para operar nos home brokers, e a gente tem feito isso de forma recorrente, crescido os volumes. O próprio volume de COI. E aqui é superimportante. Quando você olha um pouco, a gente tem visto no mercado, e a nossa estratégia, são produtos absolutamente corretos, do ponto de vista de estratégia e alinhamento com o que a gente entende que o cenário quer, e com spreads absolutamente compatíveis com as operações que estão sendo feitas. Então, é muito importante ter essa visão do todo, porque como a gente não está aqui querendo maximizar o resultado do investimento no trimestre, porque a gente tem um on call de resultado, a gente

está olhando a sustentabilidade da relação com o cliente no longo prazo, ainda que isso signifique abrir mão de margem e levar o melhor produto para o cliente.

Então, são ofertas e produtos consistentes com a estratégia, com o momento que a gente está vivendo e com spreads absolutamente adequados para os nossos clientes. Isso é um outro capítulo. E tem um último que eu não queria deixar de falar, que é toda a parte de mercado secundário. Quer dizer, compra e venda de ativos. A gente tem, sim, cada vez mais aparelhado para dar liquidez para os clientes, instrumentos que não necessariamente foram emitidos pelo banco ou instrumentos de menor liquidez. Mas vale a pena também, acho que vocês conseguem fazer essas análises, comparar o nível de spread e transparência que a gente dá para o cliente, e como a gente tem feito isso de forma consistente e sustentável. Enfim, então tem uma super oportunidade e a gente tem crescido bem no mundo de investimentos. Eu estou bastante otimista com o que vem pela frente.

[Renato] Obrigado, Daniel. A próxima pergunta vem do Jason, não tenho certeza se ele vai fazer perguntas em inglês, português ou espanhol ou um mix dos três, então eu vou deixar você decidir qual escolher, mas obrigado por se juntar a nós hoje, Jason.

[Jason] Olá, obrigado pela oportunidade de fazer perguntas. Parabéns pelos fortes resultados, em particular no contexto econômico atual do Brasil. Economistas, em um consenso do Banco Central, focam o GDP para crescer em 0,4% agora e em 2023, e estava em 0,5 há apenas algumas semanas. As taxas de juros devem permanecer altas, e agora a Selic ficando na média de 11% até o final de 2023, e temos eleições presidenciais. Quero dizer, você falou sobre muitas das minhas questões, mas pensei que você pudesse dar sua opinião de onde o Itaú Unibanco está na economia atual de banco de investimento. Você pode dividir com a gente onde você vê semelhanças e diferenças versus ciclos históricos com altas taxas e baixo crescimento econômico e o desafio fiscal do Brasil que possam ajudar. E a segunda parte dessa pergunta e o ciclo atual, é interessante e eu agradeço a informação da estratégia de hedge do Itaú, você mostrou que gastou R\$ 500 milhões no segundo trimestre depois de 400 milhões no primeiro, talvez se você pudesse nos dar suas opiniões de como você vê isso funcionando agora e no futuro. Obrigado.

[Milton] Ok, Jason. Bom te ver novamente. Obrigado pela sua pergunta. Falando desse cenário, eu acho que é difícil comparar quando olhamos para trás. Eu acho que ainda temos alguns desafios olhando para o futuro. Primeiramente, você está certo quando você vê o foco que está vendo nesse crescimento vindo de 0,4, nossa macroeconomia tem 0,2 para 2023, não é tão diferente, mesmo que metade do foco ainda está em um pequeno índice. Esse é um desafio para 2023, especialmente por causa do nível da taxa de juros. Não acreditamos que enfrentamos todos os efeitos do pico do nível da taxa de juros que temos observado no mês passado. Olhando para o futuro, acreditamos que teremos uma desaceleração dos impactos no lado da economia, poderemos ver commodities chegando a um nível mais baixo por conta da guerra entre Ucrânia e Rússia, mas também esperamos que a GDP nos Estados Unidos chegue a 2 nestes anos e talvez 1 no próximo. Na Europa, vindo de 2,5 para 0,7% no próximo ano. Mario tem essa matemática que diz que quando o GDP global fica em torno de 1%, sentimos em torno de 1% em nosso GDP também. O lado bom disso é que com a China poderemos ver uma recuperação desse ano para o próximo, então você não verá no índice mundial esse enorme impacto, mas estamos vendo nos Estados Unidos, na Europa e na América do Sul temos enormes desafios. Em muitos dos países temos um processo inflacionário global. Não é um fenômeno do Brasil.

Nossa visão é de que a taxa de juro, dependendo da política fiscal, que todos conhecerão nos próximos anos... Estamos em um processo de eleições, então ninguém vai discutir aqui se será uma nova ou a mesma política fiscal, dependendo de quem ganhar, mas saberemos no começo do ano que vem. Isso será um pilar bastante relevante para definir onde a taxa de juros pode ser acomodada. Pode ficar em 13,75 por um período maior, pode diminuir. O melhor cenário é de que caia para 9,75 até o final do ano, mas diferentes cenários podem acontecer. Poderemos até presenciar uma alta nessa taxa dependendo da situação fiscal.

Temos os benefícios desse ano, a inflação ajuda no nível de inadimplência do país, temos o GDP crescendo, temos alguns impactos positivos, então podemos ter 80% de gross net até o final do ano pelo GDP, mas para o próximo ano nosso caso base será 84. A questão é: onde vai estabilizar? Estamos fazendo alguns investimentos agora. Haverá estímulos fiscais permanentes? Serão apenas para esse período? Teremos isso no ano que vem? Há muitas perguntas que não temos as respostas. Isso é o que temos visto em termos de desafios macroeconômicos. Eu acho que será um ano desafiador, há riscos aqui, taxas de juros podem subir nos Estados Unidos, como você sabe. Pode ser mais que 4%. Você tem o BCE na Europa que também vai aumentar a taxa, então temos visto esse fenômeno de uma maneira global. Por isso digo que temos riscos, temos que ser cautelosos, temos que entender onde estamos. E eu acho que, quando olhamos para o passado e muitas crises no Brasil, temos quase 100 anos. Temos capacidade, temos aprendido com nossos erros e temos aprendido com o ambiente macroeconômico. Temos a capacidade e temos um relevante apetite para o risco e administrar esse cenário. Então, estamos tomando as medidas que precisamos tomar. E ligando à sua segunda pergunta, tem a ver com o hedge no índice capital. Quando decidimos fazer isso, é porque tínhamos uma volatilidade no nosso capital que não controlamos. E isso não tem nada a ver com a estratégia como um todo, tem mais a ver com os bancos que temos no exterior. Quando você olha para o Chile, Colômbia, Argentina, Uruguai, Paraguai, eles têm seu capital nas moedas locais. Então, quando você faz o hedge, você tem o benefício da arbitragem, não tem os R\$ 500 milhões de custo, mas por outro lado, o seu capital é muito volátil, e isso não é bom para administrar um banco da maneira que o fazemos.

Queremos entender qual o apetite de risco, quais são os níveis que podemos trabalhar para manter o nível de capital que temos, mas não controlamos os efeitos. Então, a única maneira de fazer isso foi fazer o hedge. Isso é algo que outros bancos estão fazendo a nível internacional quando tem subsidiárias no exterior, achamos relevante, mas estamos passando por um fenômeno no Brasil de crescimento na taxa de juros, isso vai acontecer no Estados Unidos e em outros países também. Então, o que realmente custa para colocarmos nossas taxas locais com as taxas locais desses outros países. Em um cenário mais sustentável, esse spread deveria ser mais baixo do que observamos agora. Esse custo poderá ser mais baixo do que temos visto. Estamos confiantes. Você pode ver pela nossa base de capital que os efeitos vieram de 4,70 para 5,25 e, no fim das contas, tivemos um capital estável. Se você tirar o crédito, se você tirar algum efeito prudencial e o consumo pela aquisição da XP, você verá que o hedge foi muito eficaz. Então, estamos felizes com a estratégia, felizes com o hedge e temos um cenário com maior controle onde podemos prever e estimar nosso capital. Nossa visão é que até o final do ano, nosso melhor palpite é de que vamos recuperar o nosso apetite de risco e índice capital, estou falando de 11,5 capital core de patrimônio comum.

[Renato] Obrigado, Milton. Obrigado, Jason. Voltando agora, então para português, Dom do JP Morgan está aqui com a gente. Tudo bem, Dom? Bom dia!

[Dom] Bom dia, senhores. Tudo joia, Milton? Eu vou somar um pouco na pergunta do Cury aqui, que a gente está até curioso aqui, porque o Bloomberg e outras notícias estão pegando aqui, o CEO está mais cauteloso com o aumento de inflação e etc. E aí a gente tem as perguntas internas aqui, quanto que está crescendo carteira? Eu estava olhando, a carteira de cartão de crédito cresceu oito a tri a tri. Aí, se a gente for para o próximo nível de risco, que até vocês comentaram um pouco, que a parte do rotativo cresceu, a carteira como tal, em 86 ano contra ano e a parte do rotativo, que tem também o NPL, crescendo 122% ano contra ano, e aí esse percentual, você até comentou, chegando próximo de 20% agora. A verdade, assim, eu pensei em várias maneiras de perguntar qual é o ideal desse Interest-Running Asset, ou desse rotativo mais o parcelado com o percentual total do cliente. Mas, na prática, acho que onde a gente quer chegar é: vocês acham condizente um cenário cauteloso, com 8% de crescimento de carteira tri a tri, principalmente olhando, que esse cliente já não pagou a fatura no cartão de crédito no dia? Daí ele entra no rotativo, e aí, muitas vezes, ele desce para o parcelado. Então assim, é como se ele já estivesse missing alguns steps no processo de pagamento.

Então, é amarrar um pouco do discurso com crescimento, que é uma pergunta no Cury. Se a gente vai ver isso desacelerar para quanto no fim do ano? O que é condizente de crescimento com cautela? E a segunda pergunta é o ROI do banco de atacado, acho que foi um recorde de 30%, acho que não lembro de ver um ROI tão grande de banco de atacado, superando a de banco de varejo. Se vocês acreditam que isso é um estrutural novo, o atacado gerando um retorno no patrimônio maior que o varejo? Obrigado.

[Milton] Tá ótimo, Domingos. Bom te ver. Obrigado aí pela pergunta. Bom, deixa eu voltar aqui em português, e vou falar um pouco mais sobre essa questão. Acho que a pergunta é super pertinente. A carteira de cartões, ela acaba tendo um comportamento muito, muito associado ao transacional, ao consumo. Então, o faturamento de cartões tri contra o tri cresceu 11%. Isso foi o crescimento. Então, isso mostra a retomada de consumo, e a gente estratifica o consumo nos vários tipos de clientes que a gente tem, e o que é o consumo básico, o que é o consumo excedente dos clientes, para a gente avaliar como é que a baixa renda, média renda, alta renda têm se comportado. Então, ambos os públicos, ou todos os públicos, puxam mais o faturamento.

A gente chegou a rodar em patamares muito baixos de propensão. Se você voltar para 2020, 2021, foi que não houve uma amortização muito, muito grande, principalmente em 21, dos rotativos. Então, teve uma amortização muito grande pela dinâmica de menos gastos e muito mais liquidez no sistema, todo o apoio, os auxílios que foram feitos, a liquidez que a gente via no sistema. Então, no final do dia, teve uma redução muito importante na propensão. O negócio de cartão é um negócio de risco e retorno. Então, é verdade que ele puxa o nível de inadimplência maior, mas ele tem taxas e retornos muito mais altos. Então, a gente consegue operar com nível de risco e retorno dentro do apetite melhor neste produto. Ele não tem kep, enfim. Então, a gente tem alguma margem de manobra aqui no risco e, obviamente, a gente não tolera um nível de risco, porque depois de um determinado nível de risco, não há taxa de juros que remunere o risco, porque aí a gente é supercuidadoso na política de cortes.

Agora, há uma base instalada muito grande. Então, se você olhar pelo volume da carteira, R\$ 126 bilhões, e a gente vinha trabalhando aí com 6%, 7% de financiamento entre rotativo e um pouco mais de parcelado, era natural que a propensão aumentasse, e ela vem aumentando. Agora, dentro de patamares bastante adequados para o que a gente observou em períodos anteriores. Dito isto, é o portfólio mais volátil e o portfólio que mais sofreu. Então, grande parte do que vocês estão vendo no custo do crédito no banco e nos índices de atraso já estão capturando esse efeito. Então, não é algo que está por vir, é algo que a gente já sentiu. E foi por

isso que a gente fez os cortes que eu comentei, muito relevante, sobretudo no mar aberto. A gente reduziu mais de 50% a produção, e possivelmente a gente vai precisar fazer cortes adicionais.

A carteira de cartão correntista ela é muito, muito resiliente. O cliente tem um relacionamento com o banco muito mais profundo. O nível de engajamento, que é a chamada para o nosso Itaú Day, é muito maior. E a carteira do varejista, você tem, obviamente, um nível de risco maior nas parcerias que a gente tem, mas uma capacidade de cobrança instalada também mais forte. Eu sempre falo assim: dois terços do nosso atraso curto a gente cobra na rede, no mesmo jeito que nos NACs, os Núcleos de atendimento ao Cliente dos nossos varejistas, a gente consegue ser bastante efetivo na cobrança. Agora, são portfólios um pouco mais nervosos que os outros. E é aqui que a gente faz toda a pilotagem. Quer dizer, é um portfólio que a gente trabalha com ele há muitos anos. A gente sempre teve um market share muito parecido.

Agora, a nossa disputa não é pelo share, porque onde a gente está vendo excessos do mercado a gente não está indo. Tem uma sobre oferta de cartões no mercado, claramente. O nível de comprometimento de renda maior. Hoje, o custo de experimentação para o cliente é muito baixo. Então, ele consegue emitir um cartão sem custo e ele sai com quatro, cinco cartões. Então tem, sem dúvida nenhuma, um nível de alavancagem no produto maior do que a gente observava no passado. E o nosso jogo não é defender market share a qualquer custo. Quer dizer, a gente vai fazer aquilo que faz sentido dentro do nosso apetite de risco. É sim uma carteira movida ao transacionalidade. E a gente tem que olhar de fato o PIB nominal. Mais inflação, mais consumo, crescimento na carteira. E a pilotagem, ela está se dando não só na produção, como a forma de você atuar no portfólio instalado são nos limites. Então, o que a gente tem feito de forma bastante ativa é atuado nos limites daqueles clientes que estão claramente dando sinais de que deterioraram e que pioraram sua qualidade. Então, você atua no portfólio instalado, põe uma estrutura de cobrança mais forte. Depende do canal, você tem uma eficiência na cobrança maior. Por outro lado, a gente tem feito reduções de limites de forma importante em vários segmentos, sobretudo os mais baixa renda, onde a gente tem sentido um desvio da inadimplência.

Então, não é que eu estou olhando pra frente, achando que pode piorar. Já piorou e os números do banco já refletem isso. Mas tem um equilíbrio de risco e retorno, e o tamanho de carteira e o efeito portfólio, pelo fato de ter muito cliente do Uniclass, muito cliente do Personnalité, que o portfólio é saudável como um todo. Mas se você olha a rentabilidade do varejo, eu já linko com a sua própria pergunta do atacado, ela está passando por esse efeito. Tem um efeito das carteiras, mas também tem um efeito de normalização gradual da inadimplência. É por isso que a rentabilidade e cartões é muito relevante, é um terço da carteira de pessoa física. Ele acaba puxando a rentabilidade para baixo.

Então, você consegue gerar lucro, você trabalha com rentabilidade, dependendo do produto, que podem ou não criar valor. Você olha a relação cliente como um todo, e o cross sell que essa relação gera, não dá para olhar o produto isoladamente, e você atua no portfólio. Quer dizer, então essa tem sido a nossa dinâmica. Por isso que eu falo de cautela, e eu acho que as nossas práticas, quando eu falo do terceiro tri para cá, tem sido super na linha dessa cautela, de ajustar a produção onde tem que ajustar. É evidente que onde a gente está crescendo é porque a gente tem conforto. Não fosse isso, a gente não cresceria e falaria de cautela. A cautela é com o cenário prospectivo e com os cortes que a gente tem feito na produção marginal. Enfim, essa acho que é a principal mensagem.

Sobre o retorno do banco de atacado, que você perguntou, não é o banco de atacado, é todo o negócio de atacado. Então, o que tem aqui dentro não é só o Itaú BBA, a gente tem toda a WMS aqui dentro também. Então, a asset, todo o resultado que gerado no nosso negócio de wealth está aqui dentro do retorno. A gente está tendo, assim, os melhores anos do banco de atacado agora, Itaú BBA, isoladamente. Uma receita muito forte, vindo de todas as linhas de negócios. Vindo do crédito, vindo de banco de investimento, renda fixa, renda variável um pouco mais fraco esse ano, você sabe bem, mas parte de M&A também tendo bons resultados. Carteira comercial performando bem, todos os nichos onde a gente está atuando performando muito bem. Todo o cross sell com produtos, de câmbio, derivativos, passivos, captações, resultados realmente extraordinários. E acho que o ponto central é que a gente está vendo no mundo do atacado um nível de PDD muito abaixo do que a gente costumava ver historicamente. Então, o custo do crédito do atacado está nos menores patamares da história.

Então, a nossa visão é que em algum momento também haverá alguma normalização gradual. Isso vai acontecer no tempo. Eu não acho que vai voltar a ser o que foi, o que a gente observou nas crises. Enfim, a gente não está antevendo isso. Mas também acho que a gente está num nível hoje muito, muito baixo. Isso vale para todo mundo que opera nesse mercado. Evidente que a gente tem feito, e no nosso caso específico, muito importante: o negócio de PJ, a gente fez uma mudança importante no mix, indo para os melhores ratings ao longo do tempo. Gestão muito ativa de portfólio. Isso já foi implementado há alguns anos no Itaú BBA, acho que desde o início de 2015, 16, aquela grande crise. Teve uma mudança, uma revolução na forma de gerir o portfólio. E a gente está colhendo os resultados agora. Uma carteira muito saudável, com ótimos ratings, com nível de resultado muito forte em todas as linhas daquilo que você consegue gerar com os seus clientes e, ao mesmo tempo, o nível de PDD, inadimplência do crédito muito baixo. Então, eu acho que a gente está num momento, eu diria, o timing é perfeito para tirar uma foto da rentabilidade. Não acho que essa rentabilidade vá ficar em 30 e poucos por muito tempo, enfim. Mas o atacado com a WMS vai rodar com um nível de rentabilidade bastante forte.

[Renato] Obrigado, Milton. Obrigado, Dom. Já tenho aqui na tela o Henrique Navarro, do Santander Turbo. Henrique, bom dia. Obrigado pela participação.

[Henrique] Bom dia, bom dia. Obrigado pela oportunidade de fazer perguntas, parabéns pelo resultado. Minha pergunta é sobre a adquirência. A Rede colocou um resultado muito forte. Eu lembro que uns três anos atrás, até dentro do Itaú, comentava-se que eventualmente, no futuro, a adquirência ia virar um centro de custos. E, na verdade, é um centro de custos bem rentável, porque os resultados foram muito bons. Minha pergunta é: mudou a dinâmica de adquirência? Por acaso é alguma questão... A gente viu, por exemplo, a Cielo também colocando um resultado muito bom. Seria alguma questão conjuntural onde adquirentes ligados a grandes bancos brasileiros estão tendo alguma vantagem competitiva, talvez pelo cenário de Selic alta, comparado com os novos entrantes? Ou seja, se vocês pudessem dar um pouco mais de cor da qualidade desse resultado da Rede, como é que a gente deve olhar isso para frente? Eu agradeceria. Obrigado.

[Milton] Ótimo, Henrique. Obrigado, mais uma vez pela pergunta. Bom te ver aqui no nosso call. Olha, o negócio da Rede, de quem já se sentou na sua cadeira algum tempo no passado... Quando você olha uma série longa, eu, por curiosidade, estava olhando essa série longa esses dias. A Rede, no passado, a gente chegou a gerar três bi de lucro anual, mais ou menos nessa ordem de grandeza. Quando você olha o que aconteceu de lá para cá, o mercado mudou muito. Então, primeiro, muito mais competitivo. Os preços caíram de forma muito material, os MDRs

caíram de forma muito material e o stake rates caíram de forma muito material. Então, teve uma mudança enorme no ambiente competitivo. Enfim, as coisas mudaram bastante no mundo de aquisição.

O mercado no passado era um mercado em que quando você olhava, ele tinha uma relevância muito grande, o canal externo, que não era o canal bancário. E hoje a gente vê que o cliente, de fato ele quer uma oferta muito mais integrada. Ele quer falar de recebíveis e de pagamentos. Ele não quer falar exclusivamente só do MDR e da maquininha, embora ainda exista essa dinâmica em discussão. Ele quer atendimento de qualidade, ele quer preço, porque a gente sabe que o MDR tem um impacto importante no custo dos varejistas, enfim, das empresas que aceitam cartões. Então, o mercado mudou muito. O que a gente fez aqui. Enfim, primeiro, uma estratégia aqui de focar nos segmentos mais rentáveis. Então, no passado, e eu me lembro dessa discussão, tinha uma briga muito grande entre market share, que o market share era sinônimo de resultado. E nunca foi, porque dois terços do market share no negócio de aquisição vêm dos grandes clientes, onde você tem preços muito apertados e margens de contribuição negativa muitas vezes. O que nós fizemos na nossa estratégia: a gente abriu mão de margem de contribuição negativa. Isso só acontece, e são raras as exceções, quando a relação com o cliente como um todo tem sentido. Então, a gente olha agora o cliente muito mais numa visão integrada do que a gente olhava no passado. Era quase como: tem um negócio adquirente e tem um banco. O cliente é o mesmo, então o olhar tem que ser transversal. Não há uma decisão tomada na rede que não há uma consulta e uma gestão ativa de um gerente do banco, seja no segmento empresa, seja no segmento atacado. Então, a integração é total nesse segmento.

O segundo elemento é que, quando você compara o resultado da Rede, tenta olhar aqui, olhando por top line você vai capturar menos. Mas olhando por bottom line, a gente no nosso modelo interno gerencial, a gente tira o capital de giro da companhia e a gente aloca na corporação. Os adquirentes que são independentes, eles têm a favor um capital de giro importante. É o patrimônio dessas empresas, que custa zero no final do dia, do ponto de vista financeiro ali no PNL. E você tem todo o benefício do aumento de taxa de juros. Portanto, o teu custo de funding também é menor, na medida em que esse capital não paga juros para o acionista. Ele paga dividendos, ele tem outro tipo de medida de rentabilidade. Na Rede a gente isola esse efeito.

Então, o custo marginal da Rede é o custo de oportunidade do funding. Ela não se beneficia de um custo de funding menor para fazer produtos financeiros em antecipação. O que a gente vem fazendo é focando nos ramos mais rentáveis, e a gente tem share. A gente perde um pouco de share no todo by design, numa série. Embora no trimestre a gente consiga defender market share no todo, a gente abriu mão em alguns trimestres de market share, porque é margem de contribuição negativa. E a gente tem conseguido penetrar de forma muito importante nos produtos financeiros, sejam antecipações avulsas ou o próprio flex, que aí é regime comercial, fica no MDR. O que você olha na receita de serviços e seguros é o resultado aqui do MDR. O aluguel está aqui, o MDR está aqui. O flex, a antecipação avulso, o RAV, a gente deixa na margem financeira com o cliente porque ele é quase como se fosse um produto de crédito. O custo de funding também fica na margem financeira com clientes, não fica aqui.

Então, o que eu vejo é: a taxa de juros machucou bastante todos os adquirentes, pelos descasamentos estarem muito ativos na antecipação e pré-fixados com o funding pós-fixado. Isso gerou impacto em vários dos adquirentes. Tem alguma normalização, na medida que você vai reprecificando os seus passivos e vai reprecificando os seus ativos também, sejam as antecipações ou o próprio regime comercial. Então, acho que o que o mercado está fazendo é

reajustando os preços, na medida do possível, não aumentando o MDR líquido, mas melhorando claramente o spread dos produtos financeiros que vinham muito pressionados com esse aumento de taxa de juros.

Enfim, acho que é isso que está sendo feito. A gente continua bastante satisfeito com a evolução que a gente está vendo no banco. Ele é um centro de custo, do ponto de vista do espírito do negócio, porque a gente não quer olhar... Ele não é um centro de custo. Quando a gente falava isso era que a gente não queria olhar a aquisição como um negócio, como ele já tinha sido no passado. Ele ia ser mais uma pérola da relação com o cliente. E é assim que a gente está tratando, enfim. Então, a visão do cliente é a visão integral, não é a visão aquisição. E é assim que a gente tem operado.

[Milton] Perfeito, Milton, obrigado. E agora vamos mudar de novo para inglês, porque temos conosco Nicolas Riva do Bank of America. Olá, Nicolas, bom te ver.

[Nicolas] Oi, Renato e Milton. Obrigado pela chance de fazer perguntas. Eu quero fazer um follow up nas perguntas sobre perpetual bond. Você disse com clareza que sob as condições atuais de mercado não faz sentido emitir um perpetual bond novo no mercado internacional. Minha pergunta é: se você consideraria chamar o perpetual bond em dezembro, perdendo capital temporariamente, aqueles U\$ 1,25 bilhões, e esperar que as condições de mercado melhorem para emitir um novo perpetual. Ou potencialmente você consideraria emitir um novo perpetual bond no mercado nacional e refinar alguns dos perpetual bonds no mercado internacional? Muito obrigado.

[Milton] Obrigado, Nicolas pela sua pergunta. Bom te ver.

Sendo bastante claro aqui, não temos uma restrição de capital, então a decisão... a discussão de capital não é relevante aqui. Ainda temos espaço, ainda temos o T1 adicional do banco consumindo 1,5, estamos no limite regulatório. Não imaginamos correr esse risco e ficar incompatíveis, porque no final das contas, se eu der a ordem não sendo eficaz economicamente para o banco e esperar por uma nova janela de oportunidade, vamos nos arriscar. E não faz sentido, do ponto de vista econômico, dar uma ordem se o reset lhe der 900 pontos base espalhados pelo que temos hoje em dia. A resposta é não. Tomaremos a decisão quando for possível, mas levando em consideração que o ponto de vista econômico, se dermos a ordem, assim será a obrigação fiduciária. Se não tivermos que dar a ordem por causa de perspectiva econômica, não daremos a ordem. Por causa do atual nível de mercado que vemos agora, e se tivéssemos que tomar essa decisão hoje, não daríamos a ordem. Acho que essa é a melhor maneira de te responder.

Falando do mercado local, estamos ativos, temos um número importante de dívida no mercado local, e estamos sempre analisando. Então, quando eu digo que há um spread grande, não estou olhando apenas no mercado internacional, porque talvez possamos acessar bolsos locais, condições decentes. Mas se fizermos o mesmo cálculo e essa nova responsabilidade local for melhor do que a perpetual, claro que daríamos a ordem e emitir localmente. Não temos uma preferência se é offshore ou local, nossa preferência é fazer a melhor escolha possível. Levamos outras coisas em consideração, mas isso é o elemento principal na decisão que tomamos. Vamos olhar para o mercado local como sempre fizemos, mas não tão profundamente, como vemos o mercado offshore para esse tipo de instrumento, mas estamos olhando para o mercado local também.

[Renato] Obrigado, Milton. Obrigado, Nicolas. Vamos para a última, Milton? Estamos com o Marcelo Telles agora, do Credit Suisse, aqui com a gente. Oi, Marcelo. Bom dia! Tudo bem?

[Marcelo] Oi. Bom dia! Obrigado, Milton. Obrigado, Renato, pela oportunidade. Última pergunta, obrigado pela paciência. Eu tenho... na verdade são duas perguntas meio que relacionadas. E, na verdade, não é sobre o resultado em si, que a gente já falou bastante. Mas eu queria saber um pouco a opinião sua, Milton, sobre a iniciativa do Banco Central do Real Digital. Existe alguma preocupação no banco de aumentar o risco de desintermediação financeira, talvez a perda de depósito à vista? Se puder falar um pouquinho a visão de vocês sobre isso. E o segundo ponto, sobre o Itaú Digital, eu digo a área de tokenização. Se puder falar um pouquinho, qual é o objetivo ali, se existe uma possibilidade de custo também importante daí. Quer dizer, como é que vocês estão se preparando aí para a web 3.0? Seria interessante ouvir um pouquinho mais.

[Milton] Tá ótimo, Marcelo. Terminar com chave de ouro aqui. Obrigado pela pergunta. Acho que duas perguntas diferentes do que a gente conversou até agora. Primeiro, sobre o CBDC, a gente tem acompanhado, obviamente, de perto. O Banco Central tem tido conversas com o mercado, tem sinalizado um pouco, enfim, quais são os grandes objetivos. Ainda é muito cedo para falar, mas, na nossa leitura, não existe... Não é a cabeça do regulador gerar um risco sistêmico. No fundo, o que ele não quer é virar ele o captador dos depósitos e desintermediar os bancos. Isso não faz nenhum sentido, porque traz um risco sistêmico gigantesco. Então, não é essa agenda. É uma agenda muito mais de testar novas tecnologias, de entender que movimento isso vai ter, inclusive para o dinheiro físico, embora o Pix tenha tido um impacto muito importante na redução de dinheiro físico também. Então, a gente pergunta muito, assim, que problema a gente quer resolver e qual é a solução para isso. Então, acho que ainda está numa etapa muito embrionária, embora discuta-se um piloto aqui, vai ter ou não vai ter. Mas acho que em nenhum momento passou pela cabeça do regulador, e a gente sempre ouviu isso muito claro, de que o objetivo era desintermediar os bancos. Então, esse não é um risco, não é uma preocupação, mas a gente tem que acompanhar e entender mesmo de que forma ele vai ser feito, como é que ele vai ser operado, qual vai ser o papel dos bancos, vai ter colateral ou não vai ter, cada banco vai emitir a sua própria moeda, vai ser uma e não vai ser uma stable coin ou não vai ser uma stable coin. Enfim, acho que tem muitos elementos ainda em cima da mesa. Difícil fazer, enfim, um acesso muito claro ainda. Mas, volto a dizer, a gente não vê esse risco sistêmico, pelo menos de tudo o que a gente ouviu até agora. Tudo o que o Banco Central não quer, e é um pouco a própria função do regulador, é gerar risco sistêmico. Então, nisso eu estou bastante confortável. Qual é o tamanho da oportunidade? A ser discutido. Como é que a gente vai operar? A ser discutido, enfim. Então, é difícil antecipar agora.

A gente criou a área de ativos digitais, de fato. Já era algo que a gente vinha fazendo de forma fracionada no banco, e a gente achou, então, importante centralizar isso debaixo de uma única área, com uma pessoa dedicada e responsável. A gente está aberto. Então, a gente não fecha os olhos para tudo o que está acontecendo, a revolução que está acontecendo, seja no mercado de currency, seja no mercado de stable coins, seja no mercado de tokenização. E a tecnologia blockchain, no final das contas, que tem muita aplicação, além de cripto e tudo isso que a gente tem falado. Então, a gente está olhando como é que o banco se posiciona no metaverso. A gente já tem feito algumas iniciativas, a gente foi muito forte para o mundo dos gamers, isso também traz oportunidades para a gente entender qual é o papel do banco na web 3.0, o metaverso, etc. Então, a gente está superaberto, a gente gasta tempo discutindo, a gente gasta tempo entendendo e a gente já está se movimentando. A gente já faz pilotos aqui de tokens digitais

dentro do banco. Eu mesmo participei do piloto recente, comprei um token digital de um crédito pra gente ver exatamente como é que ele funciona, como é que ele liquida, qual é a experiência do cliente. Então, é algo que a gente abraçou. A gente acha que, sim, vai ter uma agenda importante na tokenização de redução de custos ao longo do tempo, processos muito mais digitais e eficientes, e que você pode ter uma certificação e autenticação digital. E você também melhora e facilita a própria fracionalidade, né? Fracionar os produtos e gerar muito mais liquidez. Secundário, pessoas físicas, você democratiza cada vez mais e faz com que outras pessoas possam comprar um pedaço de um crédito, que hoje eu não tenho acesso a comprar um instrumento como esse, através do token a gente consegue. Então, enfim, acho que tem muitas oportunidades, acho que a pergunta é boa, porque a mensagem central é: a gente está superatento e se mexendo nessas frentes.

[Renato] Obrigado, Milton. Obrigado, Teles. Milton, foi a última pergunta, mas a gente recebeu aqui uma série de perguntas pelo WhatsApp perguntando sobre wheat, perguntando sobre inadimplência, custos, a questão da Avenues, e por falta de tempo a gente vai responder diretamente às pessoas pelo time de RI. Mas obrigado pelas perguntas, vamos responder todas aqui.

E com isso a gente chega então ao fim da sessão de perguntas e respostas. Mas antes de ir embora, eu gostaria de fazer novamente o convite para o Itaú Day 2022. Esse evento será no dia 1º de setembro, das 09h ao meio-dia daqui de Brasília, e a gente espera contar com a presença de todos vocês. Nós teremos lá, então, os copresidentes do nosso conselho de administração, o Pedro e o Roberto, e também todos os membros do nosso Comitê Executivo. Esse ano, como o Milton já falou, a ideia é se aprofundar muito no tema que é a base da nossa estratégia, que é centralidade no cliente, olhando isso por diversos ângulos. Então, fica aqui o convite, espero que todo mundo que esteja vendo a gente aqui também esteja no dia 1º de setembro e então até o Itaú Day. Obrigado, Milton, obrigado a todos!

[Milton] Obrigado! Se eu puder aqui agradecer a todos pela participação, é sempre um prazer poder falar com vocês, dividir, enfim. Muito dos tópicos que a gente tem falado aqui é consistência, e isso para a gente é muito importante. Transparência nas nossas divulgações e na qualidade com que a gente abre essa informação para o mercado. As perguntas não ficam sem respostas. A resposta pode não ser satisfatória, mas a resposta é dada sempre que perguntados. E enfim, então agradeço e reforço aqui o convite que o Renato fez. Para nós, assim, é uma super oportunidade. Falar do banco, falar para vocês, contar da nossa história, da nossa trajetória. Obviamente, o banco não seria o que é não fosse a base de investidores que tem e a confiança depositada esses anos todos. Então, para a gente é muito importante dar esse retorno para vocês e dividir com bastante profundidade o que tem sido a nossa agenda. É uma forma de também dar visibilidade para o Comitê Executivo, outros executivos. Ninguém faz nada aqui sozinho. Já falei, eu acredito num modelo colegiado, coletivo, em que todo mundo trabalha no melhor interesse do cliente, e vocês vão ver bastante disso no Itaú Day.

Super obrigado mais uma vez aí pela participação e nos vemos em reuniões pontuais e no próximo call, tá bom, gente? Obrigado. Um abraço.