

**Camila Stolf:** Bom dia a todos. Obrigada por estarem conosco para acompanhar a nossa videoconferência de resultados do segundo trimestre de 2025. A gente está ao vivo aqui na nossa sede em São Paulo e, como sempre, vai dividir esse evento em três partes.

Primeiro, o Mario Leão vai falar sobre os principais destaques do trimestre e os direcionamentos estratégicos para os próximos períodos. Depois, o Gustavo Alejo vai fazer uma análise detalhada do nosso desempenho. E, por fim, a gente vai ter a sessão de perguntas e respostas.

Eu vou passar agora algumas instruções. A gente tem três opções de áudio na tela: todo o conteúdo em português, todo o conteúdo em inglês ou o áudio original. Para você escolher a sua opção, basta você clicar no botão que está no centro inferior da sua tela. Para fazer uma pergunta, clique no ícone da mão, que também está na parte inferior da sua tela.

A apresentação que a gente vai fazer agora já está disponível para download no nosso site de RI. E agora eu passo a palavra ao Mario para iniciar a apresentação.

Bom dia, Mario.

**Mario Leão:** Olá, bom dia. Bem-vindos, 10h02, na nossa divulgação do segundo trimestre de 2025. Eu vou começar dando os destaques e depois poucas páginas sobre alguns temas estratégicos que eu quero dividir com vocês para a gente pular logo para os números, para poder ter um bom tempo para o Q&A.

Como vocês já viram, a gente tem um lucro trimestral de, arredondando, R\$ 3,7 bilhões na base gerencial – uma pequena queda em relação ao trimestre passado. Na rentabilidade, a gente chega a 16,4%, também um pouco abaixo do primeiro trimestre, ainda com evolução positiva de quase 10% no lucro e de quase um ponto percentual na base ano contra ano.

Pegando as principais linhas que a gente depois vai destacar e explorar mais no Q&A: a nossa margem financeira cai 3,3%, basicamente pela margem financeira de mercados, pelo efeito já esperado da evolução do custo de carregamento do nosso portfólio de ALM, dado a Selic maior e uma performance levemente menos positiva na nossa área de *trading*.

A gente tem um ano contra ano positivo ainda e a gente vai ver na margem de clientes uma evolução positiva, o que mostra que a franquia como um todo, seja passivo, seja ativos, continua evoluindo na direção que a gente quer, ainda que a gente não esteja crescendo a carteira.

A gente, em comissões, tem um trimestre com uma pequena evolução positiva. Mais importante do que o número agregado é que várias das dinâmicas de comissões têm uma evolução no trimestre bem relevante e algumas outras pontuais com uma evolução ou um cenário flat, mas a gente mostra que vários dos nossos negócios estão evoluindo na direção que a gente quer, o que mostra que a franquia está se diversificando e está se disseminando

entre várias linhas de comissões e a gente está conseguindo crescer vários itens de comissões com crescimento menor de portfólio, que é exatamente o que a gente está buscando fazer – tirar mais produtividade dos nossos ativos.

A gente, no custo de crédito, tem um aumento no trimestre, que a gente vai explicar bem. Ele diz respeito a alguns portfólios bastante específicos e a gente está, no fluxo, vendo as safras mais recentes dos últimos trimestres evoluindo como a gente quer. Mas no trimestre a gente tem um reforço de provisão em alguns portfólios e o que faz com que o nosso custo de crédito aumente pontualmente.

A gente tem, na linha de gastos, uma entrega bastante positiva, não só um ano contra ano quase 400 pontos abaixo da inflação, a 1,5%, mas um trimestre em que a gente cai e cai de forma material em 2,5%, o que faz com que o nosso índice de eficiência fique o melhor dos últimos três anos. E, obviamente, a gente está buscando mais ainda aqui.

Como grandes alavancas, a gente continua focado exatamente nas mesmas teses de construir uma operação cada vez mais sólida, resiliente e diversificada. A gente continua com uma bússola de gestão, que no trimestre passado eu dividi com vocês, as nossas *Golden Rules*, o que, como e onde a gente quer atuar e a gente continua de forma muito disciplinada executando essa estratégia.

O resultado, como eu sempre falo, não é linear, mas ele está apontado exatamente para onde a gente quer apontar e a gente vai conseguir continuar evoluindo nos próximos semestres de forma clara em busca daquele objetivo que eu já falei algumas vezes aqui de chegar à nossa rentabilidade de 20, 21, 22% daqui a alguns anos.

Isso tudo só acontece com muita tecnologia embarcada, isso tudo só acontece com uma melhora contínua das jornadas e da relação com os clientes, que é o que eu cubro justamente agora no próximo slide.

Falando bem rápido da jornada do cliente, aqui eu poderia ficar uma hora com vocês, dada a paixão que a gente tem sobre esse assunto. A gente continua crescendo a base de clientes total, a gente está em 72 milhões de clientes totais. A gente continua crescendo a base de clientes ativos em quase 34 milhões e a gente tem, principalmente, a agenda de principalidade, ou seja, os clientes que nos escolhem para uma relação principal, crescendo 20% ano contra ano.

A gente continua com o NPS que cresce bastante em um patamar de um ano, dois anos, na PF e na PJ. A gente agora em julho continua com essa jornada de crescimento, então a gente está possivelmente batendo o recorde nosso de NPS agora em julho. Eu vou poder falar mais daqui a três meses com vocês sobre isso.

Falando de como a gente está engajando os clientes na margem cada vez mais, eu já citei no último trimestre do nosso One App, que é o nosso grande salto de um aplicativo que está

sendo “roll outado” a cada semana, a cada mês, com mais públicos. A gente agora no terceiro trimestre espera fazer uma evolução mais material de quantos clientes têm acesso ao One App para que a gente termine o ano já com uma base ampla dos clientes acessando.

Mas aqui eu queria dar um destaque a um ponto específico do One App, que é não só a centralização da relação dos clientes com o banco em um aplicativo, que é uma premissa já bastante relevante, mas é o fato de que esse nosso One App foi construído com uma capacidade conversacional que a gente nunca teve e, possivelmente, é líder no mercado.

A gente construiu ao longo dos últimos dois anos, dois anos e meio, uma plataforma de CRM completamente nova que a gente chama de *Customer Interaction Platform*, que basicamente permite conversas dentro do contexto do app, contextualizadas ao momento que o cliente está vivendo, consumindo, etc., hiper personalizadas e, portanto, com uma precisão muito maior.

Aqui eu dou alguns dados: a gente tem 245 possibilidades de conversas, a gente tem uma resposta a esses estímulos muito maior, uma conversão 2,3 vezes maior, um interesse mais de 2 vezes maior. Então a gente está conseguindo, já com esse piloto que a gente está agora “roll outando” para a base inteira de clientes, muito mais sucesso no engajamento digital nosso com os clientes.

E falando do aplicativo – isso já está embarcado na versão atual –, a gente está se transformando mais e mais num grande wallet. E a gente fala aqui que a gente quer ser o banco de todas as contas.

A gente lança nesse último trimestre a função do “Trazer dinheiro”, que basicamente permite comandar a partir do aplicativo do Santander, que o dinheiro em todas as outras instituições e outras relações, claro, tudo isso via Open Finance, possa vir para o banco e a gente operar, e o cliente poder operar a sua relação bancária como um todo através do Santander.

Então não precisa ter um wallet independente, o cliente pode estar aqui no Santander e poder operar através do wallet Santander, entre aspas, toda a sua relação bancária.

A gente junto disso tem uma experiência de pagamentos nova, que já está lançada e funciona super bem, faz com que o nosso NPS de pagamento seja de 86, que é um dos mais altos NPS que a gente tem, e só o do Pix ele sobe 17 pontos ano contra ano.

A gente também tem Pix por aproximação, numa wallet específica, ou seja, a gente segue evoluindo muito na jornada de pagamentos.

O pagamento obviamente é o momento de contato mais frequente nosso com o cliente, e a gente está super focado aqui e segue evoluindo com um resultado muito bom.

Falando de quatro dos nossos negócios principais, eu vou destacar, como a gente sempre faz alguns, brevemente. A gente pode depois detalhar.

A nossa financeira continua sendo uma fonte de orgulho. A gente tem a maior financeira do mercado, mas mais do que isso, a mais digital, a que mais evolui, se moderniza.

A gente tem metade dos carros elétricos financiados no Brasil, é a Santander Financiamentos que faz. A gente tem uma jornada bastante simplificada, e essa é uma grande alavanca de comissões.

A gente fala menos disso, mas a nossa financeira, ter a pujança que tem, ajuda muito a nossa conta de seguros. A gente evolui muito a penetração em seguros ao longo dos últimos um, dois anos, e é um dos grandes contribuintes de comissões do banco.

E o fato de, vocês vão ver daqui a pouco, o fato da nossa financeira estar voltando a crescer no segundo trimestre com mais ênfase, depois de um primeiro trimestre, junto do mercado um pouco mais tímido, isso traz uma força grande do que a gente espera dessa linha daqui pra frente, seja de resultados pontuais em comissões, seja de margem.

Em cartões, a gente continua tendo bastante sucesso na nossa estratégia de crescer. A gente está com um portfólio já mais da metade voltado a alta renda, e a gente está escolhendo bem, claro, os clientes de baixa renda, porque a gente tem também o business de cartões. A gente cresce 13% em faturamento no horizonte temporal curto, a gente está com menos produtos na oferta, o que significa que a gente está com uma jornada cada vez mais simplificada, mais eficiente.

Então, a agenda de cartões continua sendo — vocês vão ver daqui a pouco em comissões — uma grande agenda de recorrência, de transacionalidade, de principalidade e também de resultado.

Em pequenas e médias empresas, a gente fez uma revolução aí há um ano e meio atrás. A gente tirou os especialistas das lojas. A gente fez agora até uma campanha, que a gente fala do “banco que saiu do banco”. Então, o que a gente quer dizer é: a gente tirou de fato o conceito tradicional do gerente clássico, que ficava atrás de uma mesa, esperando o cliente-empresa visitar a agência ou loja.

E esse nosso especialista hoje, que a gente aumenta a quantidade em quase 30%, ele não fica mais na loja. Ele fica rodando uma microrregião, com iPad, um computador na mão, com mapa de visitas e fazendo já quatro vezes mais visitas do que fazia há um ano atrás, o que é muito potente. A gente quer mais ainda do que isso, mas mais do que a quantidade de visitas, a gente quer visitas produtivas, profundas, em que o cliente se sinta abraçado pelo Santander, mais do que por qualquer outro player, e a gente está conseguindo isso.

Então, a gente está crescendo as receitas bastante aqui, está crescendo a principalidade e, obviamente, junto disso a transacionalidade e o resultado.

E o último negócio que a gente traz de destaque, a gente tem falado menos disso, só para dar uma pitada aqui em duas linhas de comissões, que são super relevantes, já são linhas de mais de bilhão de reais/ano para a gente, que a gente acredita que podem, com algum esforço, mas podem dobrar ao longo dos próximos anos, que são consórcios e capitalização.

Consórcio a gente evoluiu de forma material, vocês veem aqui a base 100 de receita, onde a gente está no primeiro semestre desse ano, e também capitalização, que é um negócio que a gente já tem consolidado há um pouco mais de tempo, e que também está crescendo em uma jornada principalmente digital e principalmente com o autoconsumo dos clientes, com a nossa “capi” evoluindo muito.

Então, são dois negócios que a gente quis destacar, a gente acredita muito neles e que mostram como a gente está em comissões diversificando entre linhas diferentes e contando com cada vez mais potes de bilhões de reais, em alguns casos vários bilhões de reais, como é o caso de cartões, como é o caso de seguros, para poder diversificar e trazer mais qualidade na nossa conta de resultado.

E aqui, para fechar a minha introdução, eu quis dar uma ênfase na agenda nossa de eficiência. Eficiência é muito mais do que a conta de gastos em si, eficiência é como a gente está transformando a operação, como a gente está transformando o negócio.

Nada disso seria possível sem tecnologia. Aqui não é só para embarcar o discurso de tecnologia no discurso estratégico. Nada do que a gente está fazendo de mais relevante existe sem tecnologia. Então, nunca foi tão importante, nunca foi tão verdade: “tecnologia é negócio”, como a gente fala aqui. A gente não fala aqui “negócio e tecnologia”, a gente fala de “tecnologia embarcada no negócio”, a gente fala de business domains e agora mais e mais a gente fala de business domains ou domínios de negócios junto do Grupo.

Então, três pilares que eu queria destacar: o primeiro pilar é como a gente está fazendo a nossa transformação digital, criando melhores experiências. Eu citei agora o One App, mas é muito mais do que o novo aplicativo, é o novo aplicativo, são as novas jornadas dentro do aplicativo atual, do novo aplicativo, são componentes que a gente está construindo mais e mais junto com o Grupo.

Então, pela primeira vez, talvez, o Santander Brasil vai começar a se beneficiar de fazer parte de um grande Grupo. A gente está construindo plataformas inteiras e componentes de plataformas junto do Grupo. Isso significa o quê? Que o Brasil deixa de fazer o seu, Portugal o seu, México, Espanha e Estados Unidos – a gente passa a fazer de forma coordenada, com uma liderança clara do Brasil, dado que muito do que se revoluciona o mercado começa aqui no Brasil, mas a gente tem feito de forma conjunta.

Então, a gente precisa investir menos relativamente, porque a gente investe junto, e a gente tem uma agilidade muito maior, porque a gente tira componentes que outros países já podem ter evoluído antes da gente.

Com isso, a gente consegue investir mais em tecnologia do que em todo o resto. Vocês veem numa base 100, a gente investe 30% mais em tecnologia numa base em dois anos, ao passo que a gente fica praticamente de lado no que a gente investe nos demais tipos de gastos do banco, de 100 para 103.

A gente está reduzindo mais da metade da quantidade de produtos. Eu citei cartões, mas isso vale para todos. A gente tem milhares de produtos a menos na plataforma, o que significa menos custos de processamento, menos custos de treinamento de equipes, menos custos de atendimento de clientes, seja venda, seja pós-venda.

A gente reduz já 23% gastos em infraestrutura, em só dois, três anos, e a gente reduz já 11% o custo de servir do massificado. Massificado, ou cliente de baixa renda, é aquele que a gente só consegue de fato fazer ser rentável a operação se a gente reduzir o custo de servir e, obviamente, selecionar bem os clientes com que a gente quer operar.

A gente está conseguindo reduzir o custo de servir já em 11% numa base de curto prazo, a gente quer fazer muito mais do que isso, mas é o primeiro bom passo.

Segundo bloco, otimização das lojas. A gente chama de “lojas” as agências. Aqui não é sobre fechar agência, aqui não é sobre um tema de gasto per se, é realizar que o cliente de fato mudou a dinâmica de consumo, a dinâmica de interação conosco.

O cliente hoje visita numa base só de dois anos, 36% menos as nossas lojas. Isso não é uma exclusividade do Santander, isso está acontecendo no mercado como um todo e não por coincidência aumenta em 38% o consumo digital, ou seja, as vendas digitais crescem nessa mesma base em dois anos, 38%, quase 40%, e a redução nas lojas em 36%.

Se a gente fosse um pouco mais pra trás, a redução era de 60% ou até mais por cento. Por conta disso, a gente precisa de um parque diferente, um parque com menos lojas na prática, mas com melhores lojas.

Então, a gente transforma duas lojas em uma, a gente transforma três lojas em duas. O termo que a gente usa é fusão de lojas e não fechamento de lojas, e a gente está com um parque menor na margem a cada trimestre, mas com parque servindo cada vez melhor os clientes.

A prova disso é que a gente tem 36% a mais de vendas por loja, a gente tem sim uma redução de 24% nos gastos em loja, e a gente também junto disso está reduzindo o trabalho não operacional, o trabalho não comercial feito nas lojas em 7 pontos percentuais.

Isso é um esforço já de muitos anos, mas a gente continua tirando aquele trabalho operacional de lojas e deixando as pessoas de fato voltadas para servir os clientes.

E o último pilar, como não poderia deixar de ser, é a AI. A gente já tem falado disso aqui há algum tempo, todo o mercado tem falado e não vai ser diferente, mas o Santander resolveu abraçar, o Santander Grupo resolveu abraçar o tema de AI e o Brasil não é diferente.

De uma forma ampla estratégica, a gente cria uma função nova, o CDAIO, o *Chief Data and AI Officer*, e junto dele, que já está nomeado aqui no Brasil, inclusive, uma estrutura de fomento à transformação através de AI em toda a organização.

Não é um tema só de chatbot, não é um tema só de tecnologia. É um tema que vai do jurídico a finanças, passando por riscos, passando por assessoria de investimentos, passando por tecnologia e passando por atendimento a clientes, ou seja, é um tema *across the board*, é um tema institucional, e a gente absolutamente abraçou isso e vai contar casos para vocês ao longo de cada trimestre.

Um caso aqui rápido que eu cito é: quando a gente está atualizando códigos de linguagens antigas de programação, linguagens antigas de Java e assim por diante, a gente antes tinha que codificar a linguagem nova, olhar quase que lado a lado e ir fazendo as linhas de forma simplificada, uma a uma.

A gente com o *GenAI* está conseguindo reduzir em 98% o tempo que a gente faz isso, com uma assertividade, ou seja, com uma corretude de 97%, ou seja, dá muito menos trabalho atualizar códigos. É só um exemplo.

Um outro exemplo é a nossa assessoria de investimentos, tem o “Pitch Maker”, que a gente lançou trimestre passado, que reduz de mais de meia hora para montar um *pitch* customizado para alguns segundos. A gente fala aqui um minuto, mas é na verdade 30, 40 segundos, então a gente evolui muito aqui também.

E no chatbot, que é o caso clássico que todo mundo cita e a gente também está usando, a gente já reduz em quase 40% o tempo de uma interação, e quando a gente está falando de baixa renda, onde as interações tendem a ser mais simples, o tempo reduz em quase 60%.

Com isso, eu vou chamar o Gustavo para falar dos números, depois eu volto no final para conclusões e Q&A. Até já, obrigado.

**Gustavo Alejo:** Obrigado, Mario. Bom dia a todos. Vamos falar dos resultados.

Vou começar pela carteira de crédito. A carteira de crédito reflete a nossa gestão ativa do portfólio e a contínua atuação para ampliar a rentabilidade de todos os nossos negócios.

Eu destaco a evolução positiva de cartões, que teve um crescimento de 13% ano contra ano, 16% de crescimento na financeira e 11% de crescimento em pequenas e médias empresas.

No varejo de pessoa física, a carteira permanece estável, mas tem movimentos importantes de composição de mix de produtos, que é, além da evolução positiva na carteira de cartões, que vem com boa qualidade de crédito e nos traz mais transacionalidade, a gente cresceu 81% no crédito pessoal com garantia de FGTS ou investimentos e aproximados 7% no ano contra ano no imobiliário.

A gente reduziu a exposição no consignado público e no INSS, pelos fatores que a gente já comentou e divulgou, e da mesma forma, a gente reduziu a exposição em crédito pessoal, sem garantias, em 34% na comparação anual, em perfis de riscos mais altos.

E a variação da carteira de grandes empresas, que é negativa no trimestre, é basicamente pela variação cambial e pela redução da demanda nas operações de risco sacado, que foi objeto da discussão de IOF no período.

Com relação à captação de clientes, a composição segue o nosso planejamento de aumentar a participação relativa do varejo no funding, a partir de uma maior vinculação e transacionalidade com os nossos clientes, e a evolução dos depósitos a prazo na pessoa física é muito positiva e com maior velocidade que os outros segmentos, o que demonstra a evolução da principalidade com nossos clientes.

Vamos para a margem. A margem de clientes cresce 1,9% no trimestre. E o que compõe essa margem é que a gente tem a margem de crédito que permanece estável no trimestre, mesmo com volume médio de crédito menor, como vocês podem ver aqui, mas beneficiado pelo melhor mix.

E a margem sobre os passivos, ela evolui positivamente, com maior participação relativa dos depósitos do varejo, como eu já mencionei, além dos efeitos do CDI sobre a base. Também na relação anual, o crescimento da margem que está aqui, ele é superior com relação ao volume de crédito, o que demonstra disciplina em preço e otimização do portfólio de ativos.

E como resultado desse mix mais favorável de ativos e passivos, junto com a elevação do CDI, o spread aumentou em quase 200 pontos básicos no ano contra ano. Desculpa, 100 pontos básicos no ano contra ano.

E sobre a margem com o mercado, a elevação da Selic média no trimestre teve efeito sobre o ALM, como já foi sinalizado nas divulgações anteriores. A Selic de 15% elevada no último mês do trimestre, e sua potencial permanência nesse patamar ao longo do ano, influenciou o resultado dessa linha. Mas, cabe ressaltar que o planejamento para o ano dessa linha permanece igual.

A nossa operação, como o Mario comentou, de market making, apresentou um bom resultado no trimestre, vindo de um resultado recorde no trimestre anterior.

E as comissões, apesar do menor crescimento de crédito e da migração parcial de fees com operações de crédito para a margem, dentro da 4.966, têm se demonstrado resilientes e apresentado um crescimento de 1,3%.

Cartões têm se beneficiado da maior transacionalidade, consórcios da melhor performance crescendo 6,5%, tanto pelo cenário macro quanto pela nossa força de vendas.

Indo para as provisões, as provisões do segundo trimestre apresentaram uma elevação de 7% frente ao trimestre anterior, e essa variação se explica basicamente por dois efeitos.

O primeiro é relacionado ao aumento das provisões na carteira de grandes empresas e agro, que totalizaram cerca de R\$ 450 milhões de reais no trimestre. Esse total é composto, em parte, por novas entradas em recuperação judicial, e outra parte, em clientes, onde a gente ajustou as provisões de acordo com a expectativa de recuperação dos créditos.

O segundo efeito decorre da antecipação a prejuízo de operações com baixa probabilidade de recuperação na nossa visão. O volume de ativos baixado foi de R\$ 2,5 bilhões e resultou em uma redução de custo de provisão ao redor de R\$ 200 milhões de reais.

Por outro lado, a gente realizou vendas de outras carteiras em prejuízo no trimestre que praticamente compensaram integralmente esse valor de R\$ 200 milhões de reais. O valor total vendido dessa carteira em prejuízo foi de R\$ 3,8 bilhões.

A gente tem visto uma melhor performance das safras do portfólio de varejo PF financeira, que sob a lógica de risco e retorno vem performando bem, com menos entradas em atraso e menor necessidade de renegociações.

No trimestre, o percentual de carteira em atraso de 15 a 90 caiu para 4%, frente a 4,1% no trimestre anterior, revertendo a tendência de aumento desse indicador observada nos primeiros três meses do ano.

Como eu havia antecipado na última divulgação e era esperado, a rolagem da carteira de imobiliário para o over-90 não se materializou, reduzindo essa carteira na primeira faixa de atraso.

Então, de forma geral, a maioria dos produtos do varejo pessoa física registrou uma queda nos índices percentuais de rolagem no trimestre, ainda que a menor carteira no período venha a impactar o denominador.

No segmento de empresas, a gente tem uma elevação do 15 a 90 concentrada em pequenas e médias empresas e decorre principalmente do cenário macro. Aqui a gente está operando com produtos mais colateralizados que atendem bem aos clientes no atual cenário.

A gente viu também melhora no percentual da carteira com atraso acima de 90 dias, o over-90, que caiu de 3,3% para 3,1%, e esta daqui é impactada pela antecipação a prejuízo de operações que acabei de comentar.

Bom, despesas. A gente vai apresentar aqui os dados sobre a evolução das despesas. A gente está avançando em busca pela eficiência com foco no controle de custos e na melhor alocação de recursos, como a gente vem falando.

No ano, o crescimento das despesas ficou bem abaixo da inflação e apresentou queda no trimestre, importante. A gente observou diminuição nas despesas com pessoal no trimestre em razão do aumento pontual de benefícios no primeiro trimestre.

A gente mostrou um comportamento semelhante das despesas administrativas que também contribuíram para a melhoria do índice de eficiência no trimestre de 40 pontos básicos e de 250 pontos básicos em 12 meses.

Por fim, gostaria de compartilhar a nossa DRE. A gente finalizou o segundo trimestre com lucro de R\$ 3,7 bilhões. Representa aumento de 10% ano contra ano, um crescimento de 80 pontos básicos no ROE e o capital principal em 11,6%.

As receitas apresentaram um crescimento superior ao das despesas que, por sua vez, cresceram bem abaixo da inflação. O nosso portfólio de crédito apresenta uma melhor combinação de risco e retorno, sustentado por funding com melhor combinação de mix de instrumentos, clientes e preços.

Essa performance diante do atual cenário macro mostra que a disciplina com que a gente está gerindo o nosso balanço ao longo dos últimos anos nos deixa melhor preparados para a volatilidade de curto prazo, que confirma a busca por uma rentabilidade cada vez mais sustentável.

Então, eu paro por aqui e passo para o Mario para considerações finais. Obrigado.

**Mario Leão:** Obrigado, Gustavo. Aqui para terminar bem rápido, só fechando com alguns temas estratégicos para a gente poder pular logo para o Q&A. Vocês têm várias perguntas e a gente quer debater com vocês.

Quatro mensagens. Principalidade e evolução da satisfação. Então, a nossa obsessão continua sendo 100% voltada para o cliente, obsessão pelo cliente, obsessão pela jornada, por trazer melhores jornadas, por trazer os clientes mais para cá, para eles interagirem mais conosco de forma contextualizada, personalizada e cada vez mais engajada.

Para isso, jornadas unificadas e multicanais, cada vez mais potentes, com muita tecnologia embarcada, com experiência de pagamento totalmente nova e o nosso One App que, de novo, ao longo desse segundo semestre vai ser uma realidade cada vez mais.

A tecnologia continua sendo uma grande alavanca para a nossa transformação. Vocês vão continuar ouvindo mais casos e mais dados que mostram como a gente está evoluindo.

A gente vai continuar, como eu tenho falado aqui, há alguns trimestres ou até anos, a gente vai continuar buscando uma agenda de eficiência potente em que a gente, claro, preserva a franquia, reforça a franquia em todas as frentes e dimensões que a gente precisa crescer e continua fazendo, como, por exemplo, tecnologia, mas que a gente busca uma agenda de

eficiência com receitas que crescem da forma correta e gastos que estão controlados, como a gente mostrou nesse trimestre.

E, para fechar, os negócios continuam evoluindo, a gente continua crescendo nos negócios que a gente escolheu crescer e, sim, sabendo financiar esse crescimento, diminuindo alguns outros em que, por rentabilidade, por disciplina de capital, faz menos sentido crescer.

Então, com isso, a agenda de crescimento permanece, uma agenda de diversificação do portfólio, de melhor qualidade de números e, direcionalmente, a gente continua acreditando no crescimento da rentabilidade e do resultado, junto, ao longo dos próximos trimestres e anos.

Então, com isso, eu paro para a gente poder fazer o Q&A. Camila, é com você.

**Camila Stolf:** Obrigada, Mario e Gustavo. A gente vai começar agora a sessão de perguntas e respostas. Para isso, é só você clicar no ícone de mão que está na parte inferior da sua tela.

A gente vai responder as perguntas no idioma em que elas forem feitas. Pedimos que cada analista faça somente uma pergunta para que todos tenham a oportunidade de participar.

A nossa primeira pergunta vem do Thiago Batista, do UBS. Bom dia, Thiago.

**Thiago Batista:** Bom dia, Camila. Bom dia, Mario, Gustavo, Débora. Eu tenho uma pergunta sobre o ROE. Esse trimestre, é a primeira vez em muito tempo que a gente viu uma pequena queda. Mas você vem comentando, Mario, que você almeja ter um retorno do banco muito maior do que é atualmente, na casa de 20%. E eu vou fazer um link com o *call* da Espanha hoje de manhã. No *call* da Espanha foi falado algumas vezes que o ROE poderia ser 20%, até exceder 20%, mas quase sempre tinha um comentário sobre a taxa de juros do Brasil, que talvez com a taxa de juros do Brasil de 12% seria possível aumentar esse retorno.

A minha pergunta aqui é: quais as alavancas que vocês têm? Imagino que a eficiência não vai impactar muito pela Selic, mas quais as alavancas que você tem? Uma Selic que talvez, se for continuar nos níveis atuais, mais alta do que o imaginado por quase todo mundo, dá para ter esse retorno chegando a 20% ou não? Ou a queda da Selic para um patamar, sei lá, low double, é essencial para a gente ver o ROE, de fato, evoluindo nesse patamar de 20%? Não precisa ser esse número, alguma coisa acima do nível atual.

**Mario Leão:** Obrigado, Thiago. Ótima pergunta. A gente, só contextualizando, o Grupo tem falado de buscar 20% como rentabilidade, como meta de rentabilidade nos próximos anos para o Grupo como um todo. Tem alguns negócios do Grupo que geram já um ROTE acima de 20% e tem outros com ROTE bem abaixo de 20%, não é o caso do Brasil, e tem aqueles que estão buscando convergir ao longo dos próximos poucos anos para o 20%, como é o caso do Brasil.

É verdade que o Grupo olha de perto o tema da taxa de juros do Brasil, como deveria, qualquer investidor. O Grupo, vamos lembrar, é um dos maiores FDIs do Brasil, é o Grupo Santander,

que tem várias dezenas de bilhões de reais de capital e mesmo em euros mais de 10 bilhões de euros, quase 15 bilhões de euros de capital no Brasil.

Então, é natural que o Grupo olhe quais são os pontos de preocupação macro relacionados ao Brasil. O Grupo tem pouco ou nenhuma preocupação com a capacidade de execução, mas obviamente o entorno macro gera no mínimo perguntas, desafios, e os investidores do Grupo fazem esses desafios, corretamente. O investidor que compra a ação do Grupo, que inclusive andou muito esse ano, olha os portfólios e vê onde estão os pontos de preocupação, e o juro alto do Brasil é um desses pontos, e não poderia ser diferente.

O juro a 15% é o juro mais alto dos últimos 20 anos. Se fosse só na foto e logo fosse cair, a gente segura mais um pouco e cai, mas a gente sabe que ele vai continuar em dois dígitos pelo menos alguns anos down the road. E quando cair, a gente imagina que cai na virada do ano, começo do ano que vem, mas a nossa projeção oficial é que cai só, aspas, 200 basis, termina o ano que vem a 13%, que ainda é um patamar alto.

Então, a preocupação sobre o nível de juros do Brasil, ela é correta do investidor do Santander, do investidor Santander no Brasil, e deveria ser uma preocupação de todos aqui, porque não é bom para a atividade econômica, não é bom para os portfólios de crédito, não é bom para o crescimento do país e a saúde financeira dos setores. Então, eu acho que é um ponto importante de ser monitorado sim, e a gente tem que conviver com isso.

Como é que isso reconcilia com a nossa ambição, que eu reforcei até hoje na abertura aqui do earnings call, de que a gente continua determinado a buscar o patamar de 20%? Óbvio que uma Selic mais alta torna esse desafio matematicamente na margem um pouco mais distante, porque quanto mais alta a Selic, mais caro é o carregamento do nosso portfólio de *bonds*, como acontece com qualquer banco, e todos os bancos têm um portfólio de *bonds* relevante.

A gente historicamente tinha um desafio adicional com a Selic alta, que era como a gente financia a nossa carteira de varejo e financeira, que a gente historicamente fazia isso sem hedge nenhum, e a gente tem coberto isso aqui há quase um ano, e a gente tem falado que na margem a gente tem feito um *hedge*, se não integral, um *hedge* de montante substancial desta nova produção.

Então, a gente tem trabalhado cada vez mais neutro na produção marginal, mas ainda tem um estoque. Então, o estoque que não foi "hedgado", mais o portfólio de *bonds*, sofre quando os juros sobem.

Se a gente continua acreditando que a gente chega à rentabilidade de 20% *plus* nos próximos poucos anos, Thiago? Sem dúvida, sim. A gente precisa que a Selic caia para isso? A gente vai trabalhar para que a gente não dependa da Selic cair para isso, tem várias outras alavancas fora a queda da Selic para melhorar o nosso resultado.

Você citou a eficiência. Sem dúvida a agenda de eficiência que eu fiz questão de enfatizar hoje, fiz um slide sobre isso, enfim, em encontros com vocês, analistas, com o buy side, a gente tem falado também. Essa é uma grande alavanca, não pode ser a única e ela tem que ser bem feita, porque não é uma agenda de reduzir o gasto por reduzir o gasto. Ela tem que ser feita junto da evolução da jornada dos clientes, evolução da principalidade, conquista de clientes novos, e a gente evolui o portfólio para onde a gente quer.

Mas a agenda de eficiência, sem dúvida, é uma grande alavanca, e ela sozinha traz bastante dessa diferença do 16% alto, 17% *give or take*, que a gente está numa base com um período um pouco maior, para o patamar de 20%, que é basicamente crescer 20%, arredondando um pouco menos, 15% a 20%, a rentabilidade do que a gente tem hoje.

Eficiência, sem dúvida, e do lado de, eu falei mais gastos, do lado de receitas ou *ingressos*, como falam os espanhóis, a gente pode também evoluir bastante. A gente não precisa evoluir tão materialmente a carteira, em que pese a gente vai trabalhar para evoluir a carteira onde fizer sentido evoluir, mas a gente pode continuar trabalhando em margem.

A gente tem tido uma disciplina de spread, que o Gustavo citou, bastante boa, tanto no crédito, a gente cresce a margem de crédito melhor do que a gente cresce a carteira, e a gente também, em passivos, também têm se beneficiado de uma Selic mais alta, mas mais do que a Selic em si, a gente tem feito um bom trabalho de mix.

A gente está trazendo a captação do banco para ser financiada pelo varejo, então o crescimento do banco tem sido mais e mais financiado pelo varejo do que pelo atacado. Isso também é uma outra grande fonte de rentabilidade, porque é uma margem sem capital, é uma margem que a gente traz sem ter que colocar balanço.

E o *business* de comissões, que a gente falou aqui, eu citei um pouco, o Gustavo falou, várias linhas evoluindo numa base anualizada de dois dígitos. O que a gente precisa fazer é melhorar em mercado de capitais, melhorar em seguros e continuar o pace de crescimento do resto: cartões, conta, consórcios, fundos.

Se a gente consegue ter as linhas de comissões todas se comportando entre dois, três, plus por cento numa base trimestral, a gente passa a ter uma conta anualizada de comissões de dois dígitos, que vai trazer uma eficiência e, portanto, uma eficiência de resultado e uma produtividade de capital muito maior.

Então, sim, continuamos acreditando, a Selic ajuda, claro, a Selic voltando a cair no ano que vem vai trazer na margem um resultado de mercado melhor para a gente, o que vai ajudar essa conta da rentabilidade a chegar mais perto no tempo dos 20%, e a gente não quer parar nos 20%, como eu tenho falado também – 20% é só um threshold importante que a gente quer atingir, e o management continua bastante seguro de que a gente vai atingir isso no horizonte dos próximos poucos anos.

**Thiago Batista:** Perfeito, Mario. Muito obrigado.

**Mario Leão:** Obrigado.

**Camila Stolf:** Obrigada, Thiago. A gente tem agora a pergunta do Daniel Vaz, do Safra.

**Daniel Vaz:** Oi, Camila, Mario, Gustavo, bom dia. Então, queria direcionar a minha pergunta para um cenário de cautela e um pouco dessa inadimplência curta no PME que a gente viu de um aumento de 50 bps naquele 15-90. Hoje, acho que a principal frente de crescimento do banco, fora a financeira, quando a gente olha ano contra ano aqui, é o PME, então isso também mostrou um apetite maior nesses últimos 12 meses per se e algumas buscas do PME. Mas quando a gente olha algumas inferências de mercado, de atividade, outra saúde financeira de PME que a gente consegue ver por outras empresas, isso parece estar piorando de forma mais agravada. Então, eu queria ouvir o quanto isso preocupa vocês, e claro que o banco já está falando de cautela há algum tempo, e eu queria que você elencasse hoje, dentro dessas preocupações de cautela, onde que está o PME vis-à-vis o baixa renda, vis-à-vis o atacado, eventualmente com mais RJs. Acho que seria legal para a gente ouvir isso. Obrigado.

**Mario Leão:** Obrigado, Daniel. Eu posso comentar e o Gustavo complementa.

Aqui, a gente continua acreditando no negócio de pequenas e médias empresas. Na nossa visão é uma enorme oportunidade, mais do que uma grande oportunidade. A gente tem uma cota, estamos falando de cota entre 7 e 7,5%, a gente acredita que a gente pode crescer isso para o dobro do que é hoje.

Então, isso significa crescer mais do que o mercado em pequenas e médias empresas, o que não quer dizer que a cada mês, a cada trimestre, a gente vai fazer isso, porque a gente vai ser cauteloso com como a gente aloca capital, em que subsegmentos de pequenas e médias a gente coloca esse crescimento.

E claro, a gente quer no final do dia ter um banco mais rentável, que acelera, como a gente falava agora há pouco, a convergência para o 20%, 20% *plus* por cento de ROTE, mas a gente continua acreditando no segmento.

A macro afeta as pequenas e médias? A macro afeta todos os setores. Nada é imune a macro, nenhum banco também é imune a macro. Discursos de imunidade à macro, sinceramente eu não compro, eu espero que vocês também não, porque não são verdade.

E pequenas e médias empresas são afetadas por uma taxa de juros que começa com 15%, e obviamente aqui tem custos de spreads mais altos, dado o risco envolvido, fora linhas governamentais. Então, você tem um risco mais alto agora do que era quando a Selic estava indo para 9, 10%.

A gente continua mesmo assim acreditando, a gente continua achando que aqui é um dos lugares onde a gente mais deveria buscar crescer, e isso significa que a gente vai ter a cautela

que a gente está tendo em todos os portfólios, mas direcionalmente a gente continua querendo buscar o crescimento em PME, seja com crédito, crédito direto, tomando risco, seja com linhas governamentais, que é crédito, mas com algum tipo de amparo de FGI, Pronampe, seja com tudo o resto que a gente pode fazer com pequenas e médias, que não é só crédito, isso vale enfatizar.

O nosso portfólio mais rentável de todos, eu falei isso no último trimestre, é o portfólio de pequenas e médias empresas, com uma rentabilidade muito acima, mas muito mesmo do 20% de ambição que a gente tem com o portfólio como um todo.

Então, a gente tem que continuar sabendo crescer com a transacionalidade certa, trazendo o business de aquisição com a Getnet junto, o business de floating, o business de comissões, a principalidade desse cliente PME vale muito e muitas vezes ela não demanda o crédito em si.

Aliás, o nosso negócio de PME, Daniel, ele é self-funded por uma boa margem. A gente tem muito mais depósitos em PME do que a gente tem em crédito, o que significa que a gente pode continuar evoluindo aqui e o próprio business vai se financiar, e é um funding relativamente barato, como é do varejo PF.

Então, direcionalmente não muda. Claro que a gente vai ser mais cauteloso na margem aqui, como está sendo com os outros portfólios, dada a macro, que toca sim as PMEs, mas tem muito mais para fazer com as PMEs além de crédito, e a gente tem conseguido fazer isso bem e vai continuar fazendo. Então, vocês deveriam continuar esperando que esse é um portfólio que a gente cresce, como o da financeira que você citou, de forma desproporcional em relação a outros portfólios.

**Daniel Vaz:** Boa, obrigado.

**Camila Stolf:** Perfeito. A gente tem agora uma pergunta do Gustavo Schroden, do Citibank. Oi Schroden, bom dia.

**Gustavo Schroden:** Bom dia, Cami. Obrigado. Bom dia, Mario, Gustavo. Obrigado pela oportunidade. Eu vou continuar aqui na questão de asset quality. Acho que foi um tema aí que vale a pena a gente explorar um pouco mais. Como o Vaz colocou, teve uma piora que a gente observa no SME, mas se você olhar o NPL de uma maneira geral, foi até um NPL com uma leve melhora. Só que se a gente olha o estágio, a exposição, olhando lá na 4.966, a exposição do estágio 2 e 3 teve um aumento aí de 100 bps, saiu de 8,1% para 9,1% na combinação de estágio 2 e 3, e aqui a gente sabe que a partir do 2 também começa a chamar mais provisão.

Queria entender de vocês se esse aumento de estágio 2 e 3 também está relacionado ao PME, ou aqui tem algum segmento que também prejudicou o estágio 2 e 3, o rural. E ainda nessa linha de *asset quality*, pudesse explorar também essa política de aceleração de write-off, né? Eu acho que é um caminho até um pouco diferente do que a gente tem observado na indústria,

dado que a 4.966 dá uma flexibilidade maior no prazo de write-off, vejo o Santander no caminho contrário. Acho que vale a pena explorar isso também. Obrigado.

**Mario Leão:** Legal, Gustavo. Acho que você pode começar, Gustavo, eu complemento.

**Gustavo Alejo:** Tudo bem, Gustavo? Bom, de forma geral, a gente tem os impactos nos estágios, eles vêm do que eu comentei. Então, as RJs impactam o estágio 3, que é o grande movimento do trimestre, assim como o agro, os agros que estão RJ ou empresas ou agro que a gente atribuiu mais provisões, por acreditar que a perda esperada pode ser maior. Então, basicamente, a gente está vendo por aí.

Como eu comentei, as carteiras de varejo PF financeira vêm performando bem, então a gente vê menos entradas, então tem menos cargas delas nos estágios. E a gente acompanha bem de perto a cobertura para o estágio. Então, acredito que a gente tem uma boa cobertura por estágio, isso é importante. O que mais? A segunda parte?

**Gustavo Schroden:** Os write-offs.

**Gustavo Alejo:** Os write-offs é a mesma dinâmica. A gente opera com perda esperada, então se a gente avalia que tem portfólios que a gente acredita que vai ter baixa recuperação, a gente, como política e dinâmica, como a gente tem essa possibilidade hoje, vai antecipar quando julgar que os portfólios não vão ter o volume de recuperação que a gente estima.

Então, pode acontecer. Eu acho que é saudável a gente fazer. A gente fez um movimento importante no trimestre e é bom que a gente passe a ter cada vez um portfólio mais limpo, dado que eu estou dizendo que a gente tem as novas safras melhores. Quanto antes eu avaliar e for tirando o que a gente não acredita que vai ter um bom nível de recuperação, acho que é uma dinâmica bastante saudável para qualquer gestão de riscos e gestão de balanço de qualquer instituição.

**Mario Leão:** A gente tem feito, só para complementar, Gustavo, é exatamente o que o Gustavo falou e a gente tem feito já há um bom tempo. A gente tem tido uma política de renegociação de acordos, que eu cheguei a citar aqui em algumas conferências de resultados. A gente tem sido bem mais restritivo também em políticas de acordos. A gente virtualmente não faz nenhum acordo mais na PF, na PJ, pequena empresa, em que a gente não tem um componente caixa com alguma materialidade.

Então, na prática, isso também leva a uma aceleração do provisionamento em relação a uma metodologia mais, vamos chamar, permissiva, entre aspas, aqui, em que a gente poderia fazer acordos sem nenhum componente caixa. Então, a gente também está já há pelo menos dois anos, mas de forma bem concentrada, há um ano pelo menos, em que a gente não tem acordos sem caixa.

O tema da aceleração da antecipação a prejuízos conversa com a mesma dinâmica, de que a gente quer ter um portfólio em que, na margem, cada mês, cada trimestre, ele está mais saudável, mais limpo, e esse *de-risking*, se eu puder chamar assim, ele continua. E esse trimestre a gente deu esse passo. Tendo oportunidades, entre aspas, de fazer isso mais, a gente vai preferir fazer do que alargar a duração dessa tentativa de recuperação. Então, vocês deveriam esperar e cobrar da gente essa gestão mais e mais daqui para frente. Obrigado.

**Gustavo Schroden:** Perfeito, obrigado pessoal.

**Camila Stolf:** Obrigada. Agora a gente tem uma pergunta do Eduardo Rosman, do BTG Pactual. Oi, Rosman. Bom dia.

**Eduardo Rosman:** Opa, bom dia. Bom dia, pessoal. Dois *follow-ups* aqui. O primeiro, no Grupo Santander, eles também anunciaram um impacto *one-off* de 467 milhões de euros. Eu acho que esse é o principal motivo pela diferença do lucro IFRS e o lucro BRGAAP, mas eu queria escutar um pouco de vocês se é isso mesmo e como que uma coisa conversa com a outra ao longo do tempo.

E a segunda ainda é sobre o tema de qualidade de ativo. Acho que um competidor de vocês tem falado muito que o NPL do sistema de veículo tem piorado na margem, e para ele esse é um indicador aí importante de pioras aí nos últimos ciclos dos últimos 10, 15 anos. Como que vocês estão vendo isso? Vocês estão vendo já uma piora? Vocês concordam que é um indicador importante de acompanhar? Seria legal se pudesse falar um pouco sobre isso também, obrigado.

**Mario Leão:** Obrigado, Rosman. Eu comento a primeira e depois o Gustavo complementa com o tema de asset quality.

Esse reforço de balanço, vamos chamar assim, reforço de provisão que o Grupo fez, alocado ao Brasil, para contextualizar. Primeiro, o Grupo, para quem segue o Grupo mais de perto, teve um trimestre super positivo, com todos os indicadores ali *ticking the boxes*, etc., e o Grupo teve um, teria tido um resultado extraordinário, uma plus-valia associada à venda de um ativo que concretizou esse trimestre, e essa plus-valia poderia ter fluído ao resultado e melhorado mais ainda o segundo trimestre do Grupo, mas o Grupo preferiu usar isso para reforçar provisões no balanço global.

Dado, até a pergunta primeira aqui do Thiago, dada a preocupação com o Selic, com o cenário macro do Brasil, etc., e dado o nível de provisionamento em IFRS 9, que o Brasil, nessa versão IFRS 9, não 4.966, eu já chego lá, que o Brasil tinha, o Grupo falou, bom, já que eu tenho essa capacidade de reforçar o balanço de forma conservadora, preventiva, etc., não é que temos algo agora, primeiro de julho, tivemos, temos primeiro de agosto, mas o Grupo, já que tinha essa capacidade, preferiu fazer esse reforço, de maneira preventiva e conservadora, reforçar na visão IFRS 9 o provisionamento do Brasil.

Como é que isso conversa com 4.966? No fundo, é uma, é quase uma harmonização, Rosman, do quanto a gente tinha de nível, se vocês seguem a divulgação do último trimestre, é só olhar a quantidade de estoque de PDD que a gente tinha já 4.966 e a quantidade de estoque IFRS 9, do próprio Brasil, mas nas duas contabilidades distintas, tinham alguns bilhões de diferença, e esse reforço, no fundo, cria uma convergência, que não é completa, mas é uma convergência de talvez dois terços ou algo assim dessa diferença que existia no padrão IFRS 9 do Santander Brasil com a 4.966.

Então, na prática, não tem impacto na 4.966, dito de uma outra forma, é quase como que se na virada do critério contábil, da 2682 para 4.966, a gente já tenha feito, no capital, boa parte disso, e agora, no IFRS 9, o Grupo resolve fazer com esse reforço que teve dessa plus-valia da venda de um ativo.

Então, espero ter conseguido responder e nada mais do que isso, é pontual, é preventivo e é basicamente quase que uma harmonização e convergência dos dois critérios de GAAP, mas que não toca 4.966, que deveria ser a preocupação de vocês, naturalmente.

Gustavo, se você quiser falar da financeira.

**Gustavo Alejo:** Com relação à financeira, acho que é importante a gente voltar um pouco atrás, que basicamente há 18 meses ou mais a gente já vem operando com os nossos melhores ratings, então a gente não mudou em nada a nossa diretriz e o nosso apetite de risco. Então a gente está operando entre os ratings mais altos, na nossa visão, nos últimos períodos e, de verdade, a gente não verificou nenhuma deterioração nesses ratings que a gente atribui para os clientes.

A gente tem visto performances em outros ratings, por isso que a gente não avançou. Se a gente tivesse visto melhores performances em ratings 7, 6 e 5, a gente poderia pensar em abordar, mas a gente não abordou, então isso é um sinal importante.

Então, a gente vê que tem diversas performances por rating, dado que a gente passa praticamente as fichas, quase 90% do mercado passa no nosso funil e a gente opta por financiar quase 20%. Então, a gente não mudou o nosso desenho. Nos públicos que a gente tem interesse pela lógica de risco, a gente tem visto retornos bons, retornos até majorados, como o Mario comentou anteriormente, pela penetração de produtos e cross-sell nos clientes da financeira.

Então, a gente está vendo uma boa performance, tanto que a gente avançou no segundo trimestre em 5% a carteira. Não é menor crescer aqui 5% na carteira, numa das maiores carteiras que a gente tem no portfólio. Então, a gente não tem visto, de novo, para os públicos que a gente definiu, a gente não tem visto essa deterioração que você comentou nos NPLs.

**Eduardo Rosman:** Está ótimo, pessoal. Muito obrigado.

**Camila Stolf:** A próxima pergunta vem do Mario Pierry, do Bank of America. Olá, Mario.

**Mario Pierry:** Bom dia, pessoal. Obrigado pela oportunidade de fazer pergunta. Mario, eu queria focar um pouco mais no crescimento da carteira de pessoa física, que vocês mostraram. Carteira estável, com cartões crescendo 13%, mas o consignado é o que está caindo. Queria ouvir de vocês, como é que vocês estão vendo a oportunidade no consignado privado? Porque pelos últimos dados que a gente viu, o banco tem sido bem conservador, não vem crescendo ainda nesse produto. O que vocês estão esperando para ver? O que você acha que poderia acelerar esse crescimento para compensar um pouco a queda no consignado, no INSS que a gente está vendo a queda? Obrigado.

**Mario Leão:** Obrigado, Mario. Ótimo. Eu vou falar primeiro da carteira da PF e depois eu vou fazer um zoom no consignado, que merece a gente falar um pouquinho mais.

Na PF, eu tenho falado para vocês já há um bom tempo da questão da realocação dos portfólios, da reutilização dos *risk-weighted assets* para portfólios que a gente possa ter mais rentabilidade. Então, dentro da PF, a gente tem feito uma evolução cujo saldo líquido é de uma pequena queda e tudo bem se continuar sendo, desde que a gente esteja usando os *risk-weighted assets* que a gente usava com menos rentabilidade no nosso negócio massivo, mais na média alta renda, que é o que a gente está fazendo.

Então, primeiro tem um movimento, diria, mais estrutural, secular, em que a gente, na PF, rebalanceia a nossa exposição de uma concentração historicamente muito alta na baixa renda e bem menor na média alta. E a gente está fazendo isso já há um bom tempo e vai continuar fazendo. Então, toda a pressão, no bom sentido nosso, comercial, é de que a gente possa fomentar o crescimento na média alta renda e continuar na baixa renda nos subsegmentos que a gente quer.

Aqui não é para tirar a baixa renda do nosso mapa, ao contrário, a gente precisa da baixa renda, mas da baixa renda certa. E a gente tem sido, portanto, mais seletivo. Então, você vai ver primeiro um movimento de mudança de mix dentro do segmento PF. Isso está acontecendo e todos os trimestres a gente está evoluindo algumas casinhas aqui e eu espero, no segundo semestre, evoluir mais ainda nessa direção.

Falando dos produtos em si, Mario, você tem toda a razão, o assessment está correto. A gente, no consignado, que foi uma fonte de crescimento entre 2022 e 2023 e até talvez meados de 2024, bem relevante, a gente ganhou pontos de cota, a gente chegou a ter mais de 10, 11% de cota e a gente vem, desde então, reduzindo num primeiro momento mais o INSS e algo do público e nesse último trimestre, de certa forma, em todos, até porque o privado mudou de configuração. Eu vou falar rápido de cada um.

O tema do INSS continua sendo em boa medida o mesmo. A gente, quando usa o INSS, quando a gente pratica o INSS, via o canal corban, sobra muito pouco margem, dado o teto de taxas que, infelizmente, continua existindo e continua não correlacionado ao custo de funding

que a gente tem, que é o custo de funding de taxas de médio prazo, vocês entendem bem disso. Não é a correlação com a Selic e, by the way, a Selic subiu e o teto continua ali num nível pouco praticável.

Então, no canal corban, faz pouco sentido fazer o INSS e isso continua sendo verdade. No canal próprio, faz sentido, faz mais sentido fazer o INSS e, dentro do possível, a gente está fazendo.

Mas aí tem um elemento adicional, que é recente, que é, por conta do que aconteceu com o INSS e a questão da fraude, etc., o governo – eu diria corretamente – instituiu uma metodologia de validação do cliente via biometria facial que, de novo, está correto porque é uma medida antifraude, mas, obviamente, num público que é menos digitalizado, que é menos familiarizado com o digital, com o aplicativo, com a biometria, etc.

Então, a barra foi colocada num patamar, por um motivo correto, num patamar alto e, para todo o mercado, o tema da biometria e a concessão dos novos consignados INSS ficou mais complexo.

Então, no caso do INSS, a gente gosta do produto, gosta do cliente do produto, mas a gente tem um foco e disciplina muito grande na rentabilidade. A gente não consegue ver como o negócio feito com corbans, ele pode ser altamente rentável, mas se tem alguns conseguindo fazer dessa forma, que bom, mas, do nosso lado, ele é um business que não atinge os patamares que a gente quer e a gente tem uma disciplina, que vocês sabem, super restritiva de como a gente quer alocar o nosso capital.

Mas no canal próprio, sem dúvida, sim, com o desafio da biometria. O público tem algum tema de teto, mas é algo manejável, mas a gente vai continuar disciplinado, crescendo onde for possível crescer.

E o privado, onde a gente sempre foi um dos incumbentes, num mercado menor, mas a gente tem, historicamente, 30% de cota aqui. Com o novo formato, Mario, o que a gente está fazendo é, a gente está learning as we go, porque, sinceramente, foi feito, talvez, um barulho, uma repercussão desproporcionalmente grande, algo que a gente nunca imaginou que aconteceria tão no curto prazo.

Claro que a volumetria está indo e tem muitos players fazendo, seja incumbentes, seja novos players, e a gente respeita, mas a gente está tendo uma abordagem mais conservadora, sim, porque nem todas as tubérias, nem toda a mecânica de cobrança, até responsabilidades, etc., nem tudo está fechado. Então, tem coisas que ainda estão sendo finalizadas e até, talvez, desenhadas. E é natural que um portfólio ou um produto, um processo totalmente novo, leve um tempo para decantar.

A gente está acompanhando de perto, a gente continua gostando do produto, a gente acredita que entende bastante do consignado privado, tendo feito um portfólio de R\$ 12 bilhões ao

longo dos anos e a gente quer, obviamente, voltar a crescer esse portfólio. E, possivelmente, nesse trimestre, a gente vai ter uma evolução, mas, de novo, não vai ser uma estirada; a gente acredita que retoma, o mercado consolidando, os first payment defaults estabilizando. Vocês têm visto os dados de first payment defaults bastante altos e a gente prefere olhar com um pouco mais de cautela esse início e entrar com mais força nos convênios e nos públicos que a gente quiser entrar a partir dos próximos meses.

Então, vocês vão ver a gente voltar a retomar o crescimento aqui, sem dúvida, mas é um tema de um produto novo, com uma mecânica toda nova, que o mercado ainda está aprendendo e o próprio produto ainda está aprendendo como operar, sendo bem preciso.

**Mario Pierry:** Está ótimo. Obrigado.

**Mario Leão:** Obrigado a você.

**Camila Stolf:** A gente vai agora para o Yuri Fernandes, do JPMorgan. Bom dia.

**Yuri Fernandes:** Bom dia, Camila. Obrigado, Mario, Gustavo. Queria perguntar aqui sobre top line, sobre o NII de vocês, talvez mais para os próximos 12, 24 meses para frente e a gente tem visto aqui uma dinâmica muito boa de spread, né? Os volumes estão fracos, mas acho que é uma mensagem de busca de profitability, melhorar o capital alocado. Fica super claro isso, Mario. Mas a minha preocupação aqui, pensando nos próximos 12, 24 meses, é que com o spread chegando ali no final do 4Q, que acho que é a base mais difícil de comparação, talvez a gente vai começar a ver uma perda de momentum para esse top line, porque o volume na carteira está muito fraco.

Eu queria entender qual é a estratégia de vocês aqui? Talvez é continuar com o volume fraco, ou vocês talvez achem que o spread possa continuar a melhorar para frente, ou talvez é uma questão de NII de mercado que, com queda de juros, talvez ano que vem vai compensar o NII de clientes, talvez ficando um pouco mais desafiador. Eu só queria entender um pouquinho a dinâmica, porque agora está tudo muito bom, né? NII de clientes crescendo 11%, mas com a carteira crescendo 1, 2%, é difícil manter isso por muito tempo, né? Então eu só queria entender um pouquinho a dinâmica aqui de vocês. Obrigado.

**Mario Leão:** Obrigado, Yuri. Eu começo, Gustavo, complementa, por favor. Ótima pergunta. Eu responderia com alguns blocos aqui, Yuri.

O primeiro é que a gente não precisa crescer 1, 2% a carteira de forma contínua nos próximos trimestres. A gente não tem, não é um KPI que o Santander Grupo nos coloca, não é um KPI da gestão. O KPI da gestão é o que você também citou. A gente quer ser obsessivo na convergência para o nível de rentabilidade que essa franquia deveria ter e que ainda não tem.

Então, nessa busca obsessiva pela rentabilidade, claro, a gente não vai enxugar o banco para isso, mas a gente não vai se cobrar crescer o banco de forma acelerada antes de ele ser rentável.

Então, na dúvida de rentável ou grande, a gente vai começar com o rentável e depois o grande, mas dá para a gente crescer portfólios específicos mais do que a gente tem crescido. A financeira, esse trimestre é um bom exemplo, a gente viu o espaço para crescer, viu o espaço para crescer essas safras produzidas que geram os quase 5% de trimestre contra trimestre na financeira, todas elas produzidas com ROE acima de 20%. Então, a gente está fazendo uma produção super saudável na financeira. Vale para o pequenas e médias.

A gente cresceu menos pequenas e médias no trimestre, parte impactada pelo tema da antecipação a prejuízos, é verdade, mas ainda assim um crescimento abaixo do último trimestre. Mas em pedaços de pequenas e médias dá pra gente crescer com uma rentabilidade, bom, ainda acima desses 20% plus, que eu citei da financeira.

Grandes empresas, a gente andou para trás no trimestre e nos últimos dois anos, em especial, a gente não tem tido crescimento, a gente tem tido um flattish, em alguns trimestres até uma pequena queda. Esse trimestre foi maior, mas por temas muito pontuais.

Eu não acredito que o, tomara que eu erre, mas que o câmbio não vai valorizar tanto assim de forma material nos próximos poucos trimestres, quem sabe em algum momento sim, mas não vai acontecer uma pancada para baixo, digo, do real se valorizar. E o tema do IOF, pelo menos o risco sacado está resolvido, na PJ como um todo não, e isso drena algo da demanda ou do apetite dos bancos, porque é matemático, tem um custo, gera menos capacidade financeira das empresas, mas a gente espera que isso também se acomode.

Então, o risco sacado volta nesse trimestre, o câmbio, bom, na margem, *God knows*, mas provavelmente não valoriza muito mais, então a gente não deve ter um impacto e a gente tem espaços em atacado para fazer crescimento com rentabilidade.

A gente tem sido mais disciplinado, sim, pela mesma equação, onde eu não preciso botar capital, eu prefiro ficar com fee, onde eu posso vender o ativo e fazer o scheme, eu vou preferir fazer isso, mas a gente também tem capacidade e apetite de crédito total para crescer ali.

E eu falei da alta renda, alta renda, a gente está ainda bem aquém do que a gente quer. A gente já cresceu muito em um, dois anos, mas a gente pode crescer muito mais. Todo o foco de aceleração nosso na PF, Yuri, está voltado para alta renda e a gente sabe que, claro, o cliente de alta renda é mais sensível à taxa, é mais competitivo, etc. Mas a gente tem uma franquia super potente, a gente tem agora, do jeito que a gente consolidou o Select, quase 4 milhões de clientes na nossa franquia do Select, com tudo carteirizado, com gente dedicada, com assessoria financeira, então a gente acredita que sim.

Então, tudo isso para te dizer o quê? A carteira, ela pode crescer mais do que a gente demonstrou nesses últimos trimestres, não há um KPI per se, mas a gente tem o espaço com rentabilidade, a gente tem capital para isso.

Sua próxima pergunta provavelmente ia ser do CET1, porque você sempre foca muito no capital e corretamente. Então a gente tem base de capital para crescer, a gente tem base de capital para distribuir e não vai ser por limitação de capital que a gente vai deixar de fazer, vai ser por disciplina.

Então, voltando para o NII ex-volume, a disciplina de spread que você reconheceu, a gente acredita que está fazendo sim. Uma Selic caindo o ano que vem, naturalmente vai ter menos P, no P vezes Q, vai ter menos P do lado do passivo, é natural, a gente vai tentar compensar isso, como a gente vem fazendo, com mais transacionalidade, portanto mais Q, mais volume.

Para você ter uma ideia, Yuri, na baixa renda, a gente cresce um *mid double digits* aqui, um mid teens, o nosso depósito transacional, caindo a nossa exposição de crédito na baixa renda. Nesse *reshuffle* de baixa renda indo para média e alta na PF, a gente está diminuindo a carteira de baixa renda e mesmo assim crescendo *mid teens* a nossa transacionalidade, porque a gente está sabendo alocar o capital com o cartão, com a conta, gerando a transacionalidade.

Então, o que a gente vai buscar fazer é aumentar mais ainda a produtividade dos *risk-weighted* assets que a gente tem, seja em margem, com melhores mixes de volume de passivo e também cuidando do preço do ativo e mais comissões.

Para fechar esse último argumento, a gente quer sacar mais ainda da linha de comissões. Eu falei algumas dinâmicas foram bem positivas, outras não, é manter as que foram positivas no patamar que foram e cuidar de mercado de capitais, seguros e poucas outras, para que elas voltem a crescer no ritmo de 2, 3, 4% no trimestre e a gente consiga ter uma conta de comissões crescendo dois dígitos *in the foreseeable future*.

Essa é a equação e a gente pretende, entre margem e comissões, continuar com uma conta de top line que cresce principalmente em clientes e quando mercados começar a ajudar, porque a Selic vai cair eventualmente a partir do ano que vem, essa linha também na margem vai contribuir no ano contra ano. A gente deve ter um 2026 melhor do que um 2025, seguramente por conta disso.

Espero ter coberto aí, dando uma volta completa aí na conta. Obrigado.

**Yuri Fernandes:** Super claro. Obrigado, Mario.

**Camila Stolf:** Maravilha. A gente tem uma próxima pergunta agora do Pedro Leduc do Itaú BBA. Oi, Pedro. Bom dia.

**Pedro Leduc:** Bom dia a todos. Obrigado pela pergunta e call. A primeira, bem rápida, sobre o 15-90, ali novamente no SME, que subiu no trimestre. Se pudesse dividir um pouquinho com a gente o quanto dessa alta de inadimplência veio de créditos que estão protegidos aí, por alguma forma, pelo FGI, por exemplo, que não viram perda efetivamente, só para a gente ter uma mesma ordem de magnitude.

E a segunda pergunta na linha de despesas, uma performance muito boa, tanto em admin, pessoal, mesmo dentre as linhas, e saindo um pouco da questão do trimestre, queria pegar um pouquinho a visão sua, Mario, do que a gente pode realmente estar vendo de *underlying* aqui por trás desses ganhos, principalmente olhando para 2026, onde o P na receita fica mais difícil, como continuar obtendo essa eficiência. Então, por aí. Obrigado.

**Mario Leão:** O Gustavo começa com a primeira parte e depois eu vou para a de gastos.

**Gustavo Alejo:** Pedro, bom dia. Bom, eu comentei o 15-90, eu comentei em passant das linhas com mais garantias, e é justamente isso. Então, o 15-90, ele é afetado pelas linhas governamentais, então tem linhas que a gente tem que aguardar 180 dias, e depois dos 180 dias, 7 dias para a honra, e outras linhas 90 dias mais 30 dias para a honra.

Então, efetivamente, você tem o impacto dessas linhas, não é uma perda, mas você tem toda a rolagem dessas linhas no período. Então, isso ocorreu, sim, é uma parte importante da rolagem, são alguns basis points em cima dessa rolagem do 15-90, e por isso que eu comentei que o 15-90 vem do macro, mas para ser bem mais específico, é justamente isso que está acontecendo.

Então, essas linhas estão defaultando e a gente tem que seguir o procedimento normal de tentativas de collections, não chegando no prazo estabelecido, e você pede a honra, e mesmo depois disso, você tem, acho que num caso, 30 dias para a honra, e no outro caso, 7 dias para a honra, ou D mais 30 ou D mais 7.

Então, é efetivamente isso que está acontecendo. Então, não preocupa, quer dizer, porque tem as garantias, mas o movimento do 15-90 na SMEs tem bastante influência, efetivamente, do que você comentou.

**Mario Leão:** Indo para o tema de gastos, Pedro, e bom ter a chance de falar um pouco da perspectiva. Então, a gente faz uma entrega sequencial de um enxugamento de gastos. Já há algum tempo eu falei aqui em divulgações e também em conferências com o sell side, de que a gente vai buscar de forma mais contundente bater a inflação.

A gente tem feito, ao longo dos anos, uma sub inflação, mas talvez com uma diferença não tão material que mude a agulha. Esse trimestre, a gente começa, de uma forma mais contundente, a fazer esse beat inflation com materialidade.

Eu citei, quer dizer, podemos usar o índice que for, mas contra o IPCA 12 meses, se não me engano, de 5,3%, a data base junho, a gente tem uma redução de quase 400 pontos, que já é mais material – 400 pontos de ganho real é algo expressivo. A gente não vai parar aqui.

Então, o que eu poderia te dizer de perspectiva? Que a gente vai continuar nessa agenda nos próximos trimestres, ou seja, ainda esse ano. Não é uma agenda que eu acredito que eu consigo completar ao cabo de 2025. Então, é uma agenda de eficiência, transformação, em alguns casos, reinvenção, que a gente quer continuar, no mínimo, ao longo de todo 2026 e talvez algo parte 2027.

Por que eu não faço tudo agora? Porque tem coisas que a gente precisa, de fato, completar investimentos feitos no passado recente, alguns até há mais tempo, outros que a gente ainda está lançando, para poder ter jornadas automatizadas, para poder ter automações, para poder ter redundâncias eliminadas de grandes sistemas raiz, por exemplo, sistemas core, como, por exemplo, cartões.

A gente hoje ainda está rodando dois sistemas. O novo sistema que a gente chama de “Plard”, que a gente desenvolveu junto com o Grupo, que vai dar um salto enorme na operabilidade, na usabilidade, na experiência do cliente, na eficiência. Mas a gente ainda tem o pampa, que é o sistema de décadas que a gente rodou cartões no mainframe toda a vida.

Essa coexistência de sistemas leva um tempo, é o tempo de terminar os desenvolvimentos de sistemas novos. Tem coisas menores, que não são grandes sistemas, mas também precisam se concretizar. Mas a agenda de transformação de processos, jornadas, automação, etc., redução de redundâncias e priorização da gestão, ela está acontecendo a *full force*. Ela continua esse ano, então vocês deveriam cobrar da gente uma performance positiva, espero, em gastos ao longo dos próximos N trimestres, e isso vai ser parte de como a gente cria uma mandíbula positiva.

Eu não quero depender só de gastos para isso, porque acho que a franquia precisa crescer também no top line, então a pergunta anterior do Yuri é super importante. A gente quer sim continuar crescendo em cima, mas sem abrir o apetite e gerar *top line*, que depois vira PDD, tampouco nós vamos fazer isso.

Então, a gente vai continuar fazendo da forma que a gente vem fazendo no top line, mas com uma gestão mais profunda, mais ácida, eu diria, na linha de gastos, para poder criar uma mandíbula positiva de vários pontos percentuais ao longo dos próximos dois anos.

E com isso, criar uma base super sustentável, Pedro, para o banco, que é parte de como a gente chega nessa rentabilidade do 20% plus, com uma operação mais eficiente, mais enxuta, que continua cuidando do *top line* e, obviamente, se transformando no *middle line*, claro, com uma qualidade de crédito melhor também, com PDDs que vão se controlando e, com o tempo, vão reduzindo proporcionalmente a carteira, dado o *de-risking* que a gente está fazendo.

Essa, no fundo, *in a snapshot*, é a equação de como a gente vai convergir, e continue seguro que vai convergir para a rentabilidade que vocês, corretamente, deveriam nos cobrar.

**Pedro Leduc:** Muito bom no SG&A. Parabéns. Obrigado.

**Mario Leão:** Obrigado, Pedro.

**Camila Stolf:** Agora vamos mudar para o inglês com Carlos Gomez, do HSBC. Bom dia, Carlos.

**Carlos Gomez:** Oi, bom dia, e obrigado por responder à minha pergunta. Eu queria perguntar sobre um assunto específico, que é a carteira agro. Notamos que vocês tiveram uma queda significativa: 5% na parte de empresas e 17% em pessoas físicas. Isso é bastante. No passado, vocês buscavam crescimento nessa carteira. Obviamente, agora há problemas, especialmente com o principal player. Como vocês estão vendo isso? Quais são as perspectivas? Houve algum prejuízo permanente? E, segundo, poderia comentar como está a percepção de vocês hoje em relação a três meses atrás sobre o cenário macro e a situação geral? Obrigado.

**Mario Leão:** Ok, Carlos. Eu começo aqui. Gustavo, fique à vontade para complementar.

Bem, crescemos muito nossa carteira agro. E eu já compartilhei isso com vocês ao longo do tempo. Entre o final de 2021 e o final de 2023, quase dobramos a carteira. Ela passou a representar cerca de 10% na carteira de crédito e entre 7% e 8% na carteira ampliada. Então, tornou-se uma carteira relevante. Não nos arrependemos de ter crescido nossa franquia de agro da forma como fizemos.

Mas, obviamente, 2024 não foi previsto por nós nem pelo mercado. E o descompasso para algumas commodities, particularmente grãos, entre o preço, o preço em reais das commodities vendidas versus a oferta, o custo dos insumos, insumos agroquímicos e os custos de financiamento, não funcionou bem para os grãos, especialmente no ano passado. Já está melhor este ano, mas as carteiras, os produtores ainda estão afetados pelos resultados negativos que tiveram no ano passado. Portanto, isso foi inesperado.

Como lidamos com isso? Lidamos muito de perto com os clientes, reestruturando o que fosse necessário reestruturar. Houve clientes muito maiores entrando com pedidos de recuperação judicial, mais do que nunca. Então, tivemos que lidar com isso também. A maior parte da carteira, Carlos, está garantida com alienação fiduciária ou hipoteca. Leva tempo para tomarmos posse da fazenda e potencialmente vendê-la e monetizá-la. Provavelmente estamos no vale desse ciclo, em que os pedidos de recuperação judicial ainda estão ocorrendo em um ritmo um pouco mais lento, mas ainda assim, em relação a dois anos atrás, continuam mais altos.

Mas ainda estamos agregando os pedidos de recuperação judicial e trabalhando nas recuperações de crédito com a maior agilidade possível. Mas há um processo, um tipo de julgamento que deve ser conduzido, que na prática dura pelo menos 12 meses. Então, já estamos trabalhando nas recuperações de crédito dos pedidos de recuperação judicial apresentados no ano passado. E provavelmente o próximo ano será um ano importante para as recuperações de crédito, enquanto realizamos os procedimentos finais relacionados aos pedidos de recuperação judicial mais recentes e aos de 2024.

Então, como vemos o agro daqui para frente? Primeiro, o agro é composto por muitas commodities diferentes. Eu mencionei os grãos, especialmente soja e milho, mas o açúcar teve um desempenho super bom, o café também, o cacau e alguns outros produtos. Portanto, continuamos trabalhando nesses subprodutos onde quase nada aconteceu e estamos ampliando essas carteiras.

Em grãos, já não estamos longe desses produtores, mas somos mais cautelosos ao analisar os números e observar aqueles que não foram afetados pelos desafios de preços do ano passado. Em algum momento, vamos retomar o crescimento. Por enquanto, estamos mais focados na carteira onde tivemos mais desafios.

Na margem onde não tivemos desafios, continuamos crescendo. O resultado líquido pode ser uma redução, sim, mas não é porque queremos reduzir, de forma direcional, nossa exposição ao agro, não. Estamos apenas num momento em que estamos digerindo mais a carteira em vez de focar no crescimento. Contudo, em algum ponto, provavelmente a partir do próximo ano, teremos digerido a carteira e retomaremos o crescimento de forma mais ampla. Espero que isso tenha respondido à sua pergunta.

Sobre a questão referente ao sentimento em relação à macro, na margem, comparado a três meses atrás, está marginalmente pior, dado que os juros atingiram o pico em 15% – bem, esperamos que tenham atingido o pico, mas acredito que estão no pico em 15% –, mas é um nível muito, muito alto. O desempenho geral, conforme vimos há dois dias nos dados do Banco Central para junho e para o trimestre, mostra uma deterioração marginal nas inadimplências. Estamos observando isso, acabamos de ver em nossos números, alguns portfólios estão sofrendo mais, as grandes empresas em geral pagam juros flutuantes, então a Selic mais alta por um período prolongado, que infelizmente teremos, representa um desafio. E no cenário global, a situação das tarifas não é boa, obviamente. Esperamos que o Brasil feche um acordo com os EUA, mas só Deus sabe, e isso também é uma possível nuvem no horizonte.

Então, na margem, eu diria que está marginalmente pior, mas continuamos progredindo. Continuamos buscando crescer o banco, crescer o balanço, crescer as diferentes linhas, como eu disse antes, e obviamente aumentar a rentabilidade. Portanto, permanecemos otimistas no médio e longo prazo, mas obviamente com algumas preocupações no curto prazo, que precisaremos gerenciar, mas nada que impeça de continuar crescendo a franquia e os resultados.

**Carlos Gomez:** Muito obrigado.

**Mario Leão:** Obrigado.

**Camila Stolf:** Obrigada. Vamos agora com o Jorge Kuri, do Morgan Stanley. Bom dia. Seja bem-vindo, Jorge.

**Jorge Kuri:** Oi, pessoal. Bom dia. Obrigado pela oportunidade de fazer perguntas. Queria perguntar sobre a margem com o mercado. Vocês já tinham sinalizado que esse seria um trimestre mais difícil por causa da variação dos juros. Eu acho que a magnitude foi provavelmente pior do que o mercado esperava, e é por isso que a receita operacional encolheu bastante no trimestre contra trimestre. Como devemos pensar em relação aos próximos trimestres? Se a Selic realmente ficar em 15% pelo resto do ano, há espaço para que esse número da margem com o mercado apresente um valor negativo muito mais baixo nos próximos dois trimestres? E, já que é uma parte tão grande das suas receitas, como devemos pensar em relação a 2026? Se começarmos um ciclo de afrouxamento e o consenso estiver certo, e a Selic terminar 2026 em torno de 11,5%, 12%, que é onde a maioria das estimativas está, qual poderia ser o tamanho absoluto dessa margem com o mercado? Obrigado.

**Mario Leão:** Obrigado, Jorge. Então, Gustavo, por favor.

**Gustavo Alejo:** Olá, Jorge. Como falei, em relação ao número total da margem com o mercado, especialmente a parte do ALM, os valores que consideramos permanecem iguais mesmo com a Selic mais alta, pois fizemos alguns cálculos para isso.

Não posso prever quais serão os números no terceiro e quarto trimestres, mas o que posso dizer é que os valores e as projeções que tínhamos no último trimestre e no quarto trimestre sobre o cenário para 2025 permanecem os mesmos. Portanto, nada mudou, apesar de a Selic média anual estar acima do que prevíamos. Está tudo sob controle, mas lamento, não posso prever os movimentos dessa margem para os próximos trimestres.

**Mario Leão:** Mas acho que podemos complementar, que vai ao encontro da expectativa anterior, como o Gustavo estava dizendo, Jorge. O mercado não deve esperar, quero dizer, é uma questão de preço versus volume novamente. É algo matemático, não é? Assim, a Selic se consolida em torno de 15% na média do terceiro trimestre. No segundo, já estava alta, mas não era os 15% completos, certo? Então há uma consolidação em um patamar mais alto no terceiro trimestre.

Portanto, é improvável que haja uma redução material no número negativo que tivemos no segundo trimestre se a Selic média, que é o custo de funding do nosso portfólio ALM, aumentar marginalmente no terceiro trimestre. E, a propósito, no quarto trimestre, que provavelmente estará no mesmo patamar. Assim, eu não esperaria uma diminuição material no número negativo nos próximos trimestres simplesmente porque o custo de oportunidade permanecerá

nesse nível elevado, próximo ao que vimos no segundo trimestre, e um pouco maior quando comparado o terceiro trimestre com o segundo.

Existe um outro componente, que é o market making, a posição de trading, que também se consolida na margem com o mercado. Isso é muito difícil de prever. Tivemos um segundo trimestre positivo, mas tivemos um primeiro trimestre recorde, que nos ajudou no primeiro trimestre, mas, em termos relativos, houve uma queda, embora a franquia continue muito sólida, muito forte. Mas esse é realmente difícil de prever porque depende dos fluxos, das operações, etc., especialmente dos fluxos de clientes. Como temos uma franquia muito bem estabelecida, esperamos ter números sólidos no terceiro e quarto trimestres, mas só o tempo dirá.

Mas no número maior, que corresponde ao segmento ALM da carteira, trata-se de volume contra preço. Portanto, não espero uma alteração significativa nesse ponto. E então, a partir de 2026...

**Gustavo Alejo:** Sim, a partir de 2026, obviamente depende da Selic média, que espero ser menor. Assim, poderemos ver um delta em 2026 contra 2025, o que é natural. Estaremos hedgeados e o carry e a Selic média serão menores que em 2025. Portanto, é possível que haja um delta positivo em 2026 em relação a 2025.

**Mario Leão:** Então, esperamos progredir nessa linha em 2026, e, quem sabe, novamente em 2027, o tempo dirá. Mas acreditamos que capturamos o cenário de juros em um nível muito, muito elevado. E olhando adiante, deixando de lado os próximos trimestres em que ainda acomodamos a Selic média, nos próximos anos, acreditamos que esse será um dos pontos em que teremos, na margem, um maior impulso nos resultados.

**Jorge Kuri:** Obrigado, Mario.

**Mario Leão:** Obrigado.

**Camila Stolf:** A gente volta agora para português com a última pergunta, que é do Tiago Binsfeld da Goldman Sachs. Bom dia, Tiago.

**Tiago Binsfeld:** Oi, bom dia, Camila, Mario e Gustavo. Obrigado por receber a nossa pergunta. Ela vai na linha de comissões. A gente queria ouvir um pouco mais da expectativa para o restante do ano. Tem três linhas que chamam um pouquinho mais a nossa atenção: seguro e mercado de capitais. Parece que ainda tem algum potencial de melhora. Queria entender se é isso que vocês esperam para o segundo semestre. E, ao mesmo tempo, se vocês acham que é sustentável continuar crescendo cartões ao redor de dois dígitos daqui até o final do ano. Obrigado.

**Mario Leão:** Obrigado, Tiago. A gente falou de comissões, que algumas dinâmicas já estão rodando no nível que a gente gostaria de ver por mais tempo. Você citou uma delas, que é

cartões. Precisar o tamanho do crescimento é difícil porque a gente está claro, como vai crescendo a base vai aumentando, então o denominador sobe. Mas o que eu posso dizer sobre cartões é que a gente continua querendo crescer nessa linha. A gente continua acreditando que cartões sintetizam, junto com o limite da conta e essa questão agregada de payments como um todo, que a gente vê cada vez mais como uma coisa única: a capacidade de investir, capacidade de gastar, de transferir etc. A gente vê isso como uma coisa agregada, inclusive como jornada mais e mais.

Isso aqui continua sendo o pilar da estratégia, então a gente vai continuar botando capital ali, botando nosso foco e atenção em tecnologia, em pessoas etc. Então deveria continuar sendo uma linha que cresce, eu diria desproporcionalmente em relação ao resto, e junto disso os depósitos transacionais. A gente não traz junto, mas como eu falo e o Gustavo citou também, a gente está crescendo bem em depósitos transacionais, o varejo derivado dessa estratégia. Então a coisa está caminhando bem.

A gente quer que essa linha possa continuar crescendo na casa de dois dígitos, sim, mas com a barra subindo. A gente vai fazer isso de forma correta e pensando também na rentabilidade como um todo e no custo de crédito.

Você falou de seguros e mercado de capitais como os dois que estão aquém. Você tem toda razão, a gente falou isso também. Seguros, a gente teve um trimestre meio *flattish*, de um business que sozinho por trimestre dá mais de bi, então sem dúvida voltar a crescer aqui é essencial. Com uma concessão menor de crédito em produtos mais arriscados e que tipicamente você faz mais *cross-sell* em seguros, a gente tem um desafio maior do que talvez um, dois anos atrás.

Então eu diria que a qualidade da nossa produção de seguros e a produtividade sobre o que a gente está fazendo de crédito tem que ser ainda mais alta, e a gente está buscando exatamente isso. Então um ou outro produto que a gente não tinha, a gente está lançando agora. A gente lançou o seguro de conta e cartão combinados e está vendendo “como pão francês”, se me permitir, está vendendo super bem. A gente vai lançar um seguro mais para alta renda agora em breve, que também vai complementar a oferta de algo que a gente não tinha.

Então, em oferta, a gente está complementando alguns *gaps* históricos. A gente, em força de vendas, está reforçando a força de vendas dedicada a seguros, que são os especialistas que a gente chama agora de Perto Patrimonial, que é o nosso braço de canal externo, mas são funcionários nossos que são dedicados à venda de seguros e consórcios. E é uma coisa que está funcionando muito bem, a gente está dobrando a posse, está aumentando o time aqui.

E, por último, a gente está alinhando, obviamente, incentivos e esforço comercial para poder retomar seguros. Eu acredito sim que a partir do terceiro trimestre a gente volta a ter uma curva de seguros que retoma o crescimento de uma linha que é fundamental.

Mercado de capital depende um pouco do nosso esforço, mas depende mais, claro, do mercado. A gente acredita que teve um primeiro semestre como um todo mais fraco do que o ano passado, que tinha sido muito forte, recorde. A gente escolheu não estar em algumas operações de novo por pura disciplina de capital e rentabilidade, mas a gente vê já um terceiro trimestre com um pipe mais forte, construído, parte a gente já realizou agora no mês de julho.

Então o meu feeling, o meu sentimento sobre o terceiro trimestre e adiante para mercado de capitais, principalmente dívida, porque equities continua fechado e M&A está aqui pontual, um ou outro caso, mas também não está tão amplo. Mas mercado de capital de dívida a gente está mais animado e acredita que volta a crescer também no segundo semestre nessas linhas.

Então a dinâmica de comissões deveria ter uma performance boa na segunda metade do ano. A gente está botando bastante do nosso esforço de gestão aqui e, com isso, de novo, melhorar a produtividade, melhorar a rentabilidade, tirar mais valor do capital que a gente tem, que a gente vai continuar crescendo onde tem que crescer.

**Tiago Binsfeld:** Perfeito. Obrigado, Mario.

**Mario Leão:** Obrigado, Tiago.

**Camila Stolf:** Eu gostaria de agradecer a todos por estarem com a gente essa manhã. Depois dessa videoconferência, eu e toda a equipe de Relações com Investidores do Santander Brasil estamos à disposição para esclarecer qualquer dúvida que tenha ficado. Muito obrigada. Tenha um ótimo dia e ótima semana.

**Mario Leão:** Obrigado a todos.