

Relatório #52 – Com resultados fortes, Itaúsa deve voltar a pagar bons dividendos?

23 de fevereiro de 2022

Olá, investidor!

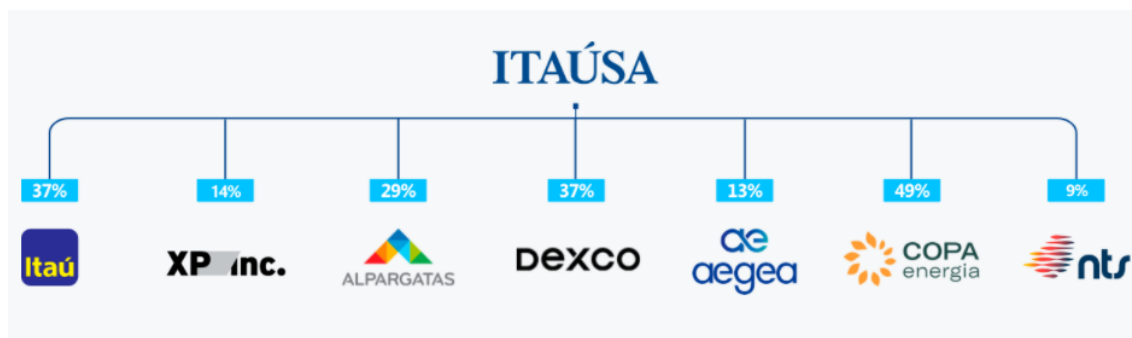
Como vai?

Sumário

No relatório de hoje, falarei sobre o que esperar da Itaúsa em 2022, analisando a estratégia de diversificação do portfólio da companhia, focada no investimento em empresas de saneamento e energia elétrica. Além disso, explicarei como essa estratégia pode afetar a distribuição de dividendos pela Itaúsa neste ano.

Boa leitura!

A Itaúsa



Fonte: RI Itaúsa

É importante ter em mente que a Itaúsa (ITSA4/ITSA3) é uma *holding*, ou seja, uma sociedade que tem como principal atividade a participação em outras empresas.

Hoje, a empresa mais relevante do portfólio da Itaúsa é o Itaú Unibanco (ITUB3/ITUB4), o maior banco privado brasileiro. A Itaúsa detém cerca de 37% do capital social do banco, que é o responsável pela maior parte dos lucros da *holding*.

Por conta disso, muitos investidores defendem que comprar ações da Itaúsa é uma forma de investir indiretamente no Itaú, mas a *holding* vem trabalhando na diversificação do seu portfólio, com a aspiração de se tornar eventualmente

uma companhia semelhante à norte-americana Berkshire Hathaway – do lendário megainvestidor Warren Buffett.

Para Alfredo Setubal, presidente da companhia, a Itaúsa deve expandir seu portfólio com foco em empresas não-financeiras, diversificando suas fontes de receita e mantendo o Itaú como sua “grande âncora”.

Tendo falado sobre o modelo de negócios e a composição do portfólio da empresa, vamos aos resultados:

Lucro de mais de R\$ 12 bilhões, mas os dividendos seguem tímidos

Reconciliação do Lucro Líquido Recorrente				
R\$ milhões	4T21	4T20	2021	2020
Lucro Líquido Recorrente	4.185	2.732	12.136	7.219
Inclusão/(Exclusão) dos efeitos não recorrentes	(68)	931	64	(163)
Resultado Próprio	32	(2)	32	(56)
Decorrentes de participação acionária no Setor Financeiro	(153)	970	(223)	63
Itaú Unibanco	(151)	970	(221)	63
Ações em Tesouraria	(71)	2	116	132
Provisão para readequação de estruturas	-	-	(348)	-
Impairment de softwares	(3)	-	(91)	-
Outros	(77)	968	102	(69)
XP Inc.	(2)	n.a.	(2)	n.a.
Decorrentes de participação acionária no Setor Não Financeiro	53	(37)	255	(170)
Alpargatas	40	(44)	34	(90)
Dexco	53	7	201	(27)
Copa Energia	(3)	n.a.	57	n.a.
Outros ¹	(37)	-	(37)	(53)
Lucro Líquido	4.117	3.663	12.200	7.056

Fonte: RI Itaúsa

Após os resultados mais fracos em 2020, prejudicados principalmente pela diminuição da distribuição de dividendos pelo Itaú, a Itaúsa viu seu lucro líquido saltar 72,9% em 2021, totalizando R\$ 12,2 bilhões.

Com resultados melhores no ano, era esperado que a empresa pagaria dividendos mais expressivos, mas o *dividend yield* – indicador que mede a rentabilidade dos dividendos pagos por uma empresa em relação ao preço das suas ações – ficou em 4,2% no ano, número considerado baixo em comparação com o histórico de proventos generosos da Itaúsa.

O principal motivo para esse resultado mais fraco foi a menor distribuição de proventos pelo Itaú que, em 2021, distribuiu apenas 22,9% do seu lucro líquido na forma de dividendos e juros sobre capital próprio (JCP). Para efeito de comparação, em 2019, antes da pandemia, o banco distribuiu 66,2% do lucro auferido na forma de proventos.

Porém, a menor distribuição de dividendos não significa que o Itaú não obteve bons resultados no período, ela apenas reflete a estratégia adotada pela companhia diante das incertezas trazidas pela pandemia.

A expectativa pelos dividendos do Itaú




Para 2022, a Itaúsa deve manter a estratégia de remunerar os acionistas exclusivamente na forma de JCP, mas a *holding* poderá fazer remunerações adicionais caso o Itaú volte a distribuir uma parcela mais significativa do seu lucro líquido na forma de proventos.

Desde a chegada da pandemia, em 2020, o Itaú reduziu drasticamente a distribuição de dividendos, afetando também a capacidade da Itaúsa de remunerar seus acionistas. Todavia, os resultados apresentados pelo banco durante esse período foram sólidos, e revelaram uma vigorosa recuperação ao longo de 2021, quando a companhia lucrou R\$ 24,9 bilhões.

Além disso, os grandes bancos devem se beneficiar do aumento da taxa Selic, que permite um aumento do *spread* bancário – a diferença entre os juros pagos pelas instituições na captação de recursos e os juros cobrados em operações de empréstimo e financiamento.

Com balanços sólidos, uma carteira de crédito de R\$ 1 trilhão e a expectativa de resultados ainda melhores neste ano, o Itaú deve voltar a distribuir uma parcela maior dos seus lucros na forma de dividendos em 2022, beneficiando a *holding* e seus acionistas. Mas será que todo esse lucro será repassado aos investidores?

Uma nova estratégia

Empresas do Portfólio	Cotação da ação mais líquida (R\$) (A)	Total de ações (milhões) (B)	Valor de mercado (R\$ milhões)	Participação da Itaúsa (%) (C)	Valor de mercado das participações (R\$ milhões)
 Itaú	20,95	9.780	204.889	37,3%	76.468
 XP inc. (D)	US\$28,74	559	89.626	13,7%	12.265
 ALPARGATAS	37,02	579	21.438	29,2%	6.255
 DEXCO	14,96	754	11.287	36,9%	4.160
 aegea (E)	n/d	n/d	n/d	12,9%	2.602
 ntr (F)	n/d	n/d	n/d	8,5%	1.516
 COPA energia (E)	n/d	n/d	n/d	48,9%	1.191
Demais Ativos e Passivos (G)					-4.053
Valor de Mercado da Soma das Partes					100.404
ITAÚSA	8,93	8.823	78.789		78.789
Desconto					-21,5%

Fonte: RI Itaúsa

Como mencionei anteriormente, a Itaúsa vem buscando expandir seu portfólio por meio do investimento em empresas não financeiras. Assim, a *holding* deve anunciar novos investimentos em empresas de saneamento e energia elétrica, aumentando sua participação nestes setores.

E como são feitos esses investimentos? Basicamente, a *holding* pode utilizar parte dos lucros das empresas nas quais ela investe para financiar novas aquisições, ou vender ações de uma determinada companhia para levantar recursos para novos investimentos.

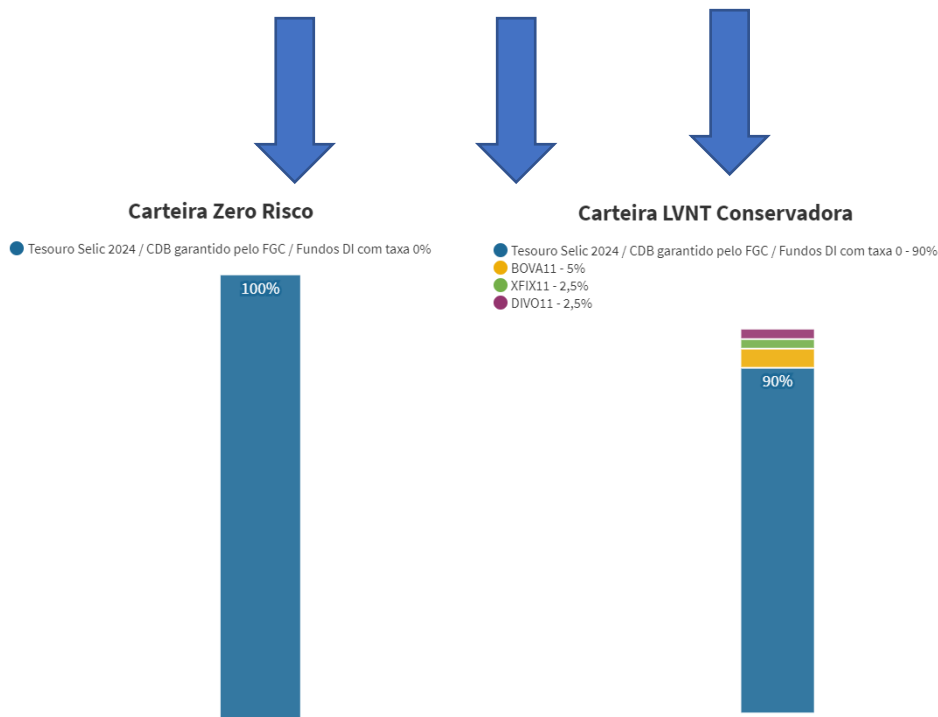
No caso da Itaúsa, existe um fator relevante a ser considerado: o presidente da companhia já comunicou a intenção do conselho da Itaúsa de se desfazer das ações da XP, corretora de valores mobiliários brasileira listada nos Estados Unidos.

Com a venda de sua participação na XP, avaliada atualmente em cerca de R\$ 12 bilhões, a *holding* conseguiria levantar os recursos necessários para realizar os investimentos almejados em empresas de energia elétrica e saneamento, sem deixar de remunerar seus acionistas via pagamento de dividendos e juros sobre capital próprio.

Conclusão

Em 2022, os proventos pagos pela Itaúsa devem seguir abaixo do observado no período pré-pandêmico, mas a expectativa é que o *dividend yield* venha significativamente maior em comparação com 2021. Entretanto, vale a pena prestar atenção à estratégia atual da Itaúsa para além dos dividendos que devem ser pagos no curto prazo, tendo em mente o potencial de crescimento da *holding* com investimentos em empresas não-financeiras.

Já conhece todas as carteiras LVNT?



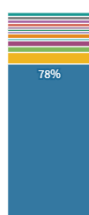
Carteira LVNT Moderada

- Tesouro Selic 2024 / CDB garantido pelo FGC / Fundos DI com taxa 0 - 85%
- BOVA11 - 5%
- XFIX11 - 2,5%
- DIVO11 - 2,5%
- ITSA4 - 1%
- TRPL4 - 1%
- HGLG11 - 1,5%
- KNRI11 - 1,5%



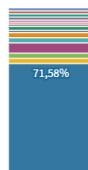
Carteira LVNT Arrojada

- Tesouro Selic 2024 / CDB garantido pelo FGC / Fundos DI com taxa 0 - 78%
- BOVA11 - 5%
- XFIX11 - 2,5%
- DIVO11 - 2,5%
- RAIZ4 1%
- VIA3 2%
- VALE3 1%
- ITSA4 - 1%
- TRPL4 - 1%
- XPML11 1,5%
- TEPP11 1,5%
- HGLG11 - 1,5%
- KNRI11 - 1,5%



Carteira LVNT Arrojada Plus

- Tesouro Selic 2024 / CDB garantido pelo FGC / Fundos DI com taxa 0 - 68%
- IVVB11 2,5%
- XINA11 2,5%
- BOVA11 - 5%
- XFIX11 - 2,5%
- DIVO11 - 2,5%
- RAIZ4 1%
- VIA3 2%
- VALE3 1%
- ITSA4 - 1%
- TRPL4 - 1%
- XPML11 1,5%
- TEPP11 1,5%
- HGLG11 - 1,5%
- KNRI11 - 1,5%



Por hoje é isso, e até a próxima!

Felipe Bevilacqua.

DISCLAIMER

Este material foi elaborado exclusivamente pela Levante Ideias de Investimos e pelo analista Felipe Bevilacqua (sem qualquer participação do Grupo UOL) e tem como objetivo fornecer informações que possam auxiliar o investidor a tomar decisão de investimento, não constituindo qualquer tipo de oferta de valor mobiliário ou promessa de retorno financeiro e/ou isenção de risco. Os valores mobiliários, discutidos neste material, podem não ser adequados para todos os perfis de investidores que, antes de qualquer decisão, deverão realizar o processo de *suitability* para a identificação dos produtos adequados ao seu perfil de risco. Os investidores que desejem adquirir ou negociar os valores mobiliários cobertos por este material devem obter informações pertinentes para formar a sua própria decisão de investimento. A rentabilidade de produtos financeiros pode apresentar variações e seu preço pode aumentar ou diminuir, podendo resultar em significativas perdas patrimoniais. Os desempenhos anteriores não são indicativos de resultados futuros.