

Relatório #65

## O que esperar da Itaúsa após resultado recorde no primeiro trimestre

25 de maio de 2022

Olá, investidor!

Como vai?

### ► Sumário

No relatório de hoje, falarei sobre o balanço da *holding* Itaúsa referente ao primeiro trimestre de 2022, abordando os resultados e a estratégia da companhia. Além disso, falarei sobre o que esperar das ações da Itaúsa em termos de dividendos no curto prazo.

Boa leitura!

### ► Começando com o pé direito

Altamente dependente do lucro do Itaú (ITUB4), a *holding* Itaúsa (ITSA4) viu seus resultados diminuírem significativamente durante a pandemia do coronavírus, principalmente em virtude da determinação do Conselho Monetário Nacional (CMN) que limitou a distribuição de dividendos pelos bancos a, no máximo, 25% do lucro líquido.

Contudo, com a flexibilização das restrições impostas durante a crise sanitária e com a gradual retomada da economia global, o setor financeiro voltou a reportar bons resultados, tendo sido o Itaú um dos grandes destaques dessa retomada.

Essa melhora pôde ser observada também nos resultados da Itaúsa, que reportou números sólidos no primeiro trimestre deste ano, com um novo recorde de lucro líquido para o período.

► Resultados do 1º trimestre

Resultado Individual Gerencial da Itaúsa <sup>1</sup>			
R\$ milhões	1T22	1T21	Δ%
<b>Resultado Recorrente das empresas investidas</b>	<b>2.884</b>	<b>2.504</b>	<b>15%</b>
<b>Setor Financeiro</b>	<b>2.782</b>	<b>2.419</b>	<b>15%</b>
Itaú Unibanco	2.659	2.419	10%
XP Inc.	123	n.a.	n.a.
<b>Setor Não Financeiro</b>	<b>173</b>	<b>114</b>	<b>52%</b>
Alpargatas	24	43	-44%
Dexco	74	81	-9%
Aegea Saneamento	23	n.a.	n.a.
Copa Energia	5	(6)	n.a.
NTS <sup>2</sup>	48	(2)	n.a.
Outras empresas	(1)	(2)	50%
<b>Outros resultados<sup>3</sup></b>	<b>(71)</b>	<b>(29)</b>	<b>-145%</b>
<b>Resultado próprio da Itaúsa</b>	<b>908</b>	<b>(100)</b>	<b>n.a.</b>
Resultado Financeiro	(112)	(17)	562%
Despesas Administrativas	(35)	(33)	6%
Despesas Tributárias	(130)	(51)	154%
Outras Receitas Operacionais	1.185	1	n.a.
<b>Lucro antes do IR/CS</b>	<b>3.792</b>	<b>2.404</b>	<b>58%</b>
IR/CS	43	7	535%
<b>Lucro Líquido Recorrente</b>	<b>3.836</b>	<b>2.410</b>	<b>59%</b>
<b>Resultado não recorrente</b>	<b>(117)</b>	<b>(204)</b>	<b>-43%</b>
Próprio	-	3	n.a.
Setor Financeiro	(128)	(180)	-29%
Setor Não Financeiro	(6)	(27)	-77%
Outros	17	-	n.a.
<b>Lucro Líquido</b>	<b>3.719</b>	<b>2.207</b>	<b>69%</b>
<b>ROE sobre PL médio (%)</b>	<b>22,6%</b>	<b>15,2%</b>	<b>7,4 p.p.</b>
<b>ROE Recorrente sobre PL médio (%)</b>	<b>23,3%</b>	<b>16,6%</b>	<b>6,7 p.p.</b>

Fonte: RI Itaúsa

No primeiro trimestre deste ano, a Itaúsa divulgou resultados sólidos, tendo se beneficiado principalmente da melhora do balanço do Itaú e da venda de mais uma fatia da sua participação na corretora XP, listada na Nasdaq.

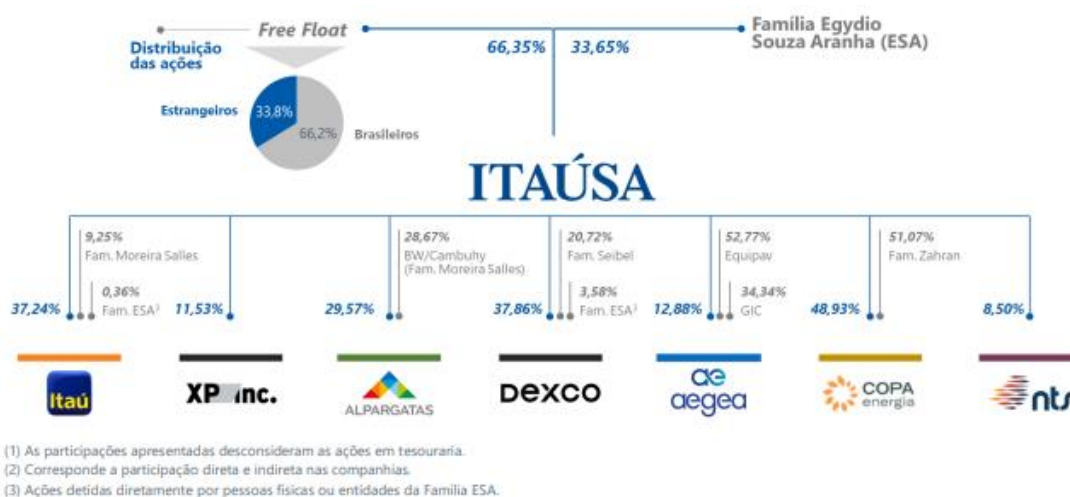
O lucro líquido da *holding* no período totalizou R\$ 3,719 bilhões, alta de 69% na comparação com o primeiro trimestre de 2021. O Itaú, banco no qual a Itaúsa detém participação de 37%, respondeu por R\$ 2,659 bilhões desse montante, enquanto a XP foi responsável por R\$ 123 milhões.

As empresas não financeiras que integram o portfólio da Itaúsa, por sua vez, acrescentaram R\$ 173 milhões à cifra.

É importante acrescentar que o resultado ainda foi impulsionado pela venda de 12 milhões de ações classe A da XP, por R\$ 1,8 bilhão. Ao se desfazer desses papéis, a Itaúsa ainda detém 11,53% do capital social da corretora, fatia que deve ser vendida de forma gradual até que a posição seja zerada.

Além do salto no lucro líquido, o retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) médio, indicador que mede a capacidade de uma companhia gerar valor a partir de seus recursos, fechou o trimestre em 22,6%, alta de 7,4 pontos percentuais em relação ao mesmo período do ano anterior.

Ao final do trimestre, a estrutura acionária da Itaúsa era a seguinte:



Fonte: RI Itaúsa

## ► Dividendos

O principal motivo que transformou a Itaúsa em uma das queridinhas dos investidores brasileiros é o pagamento de dividendos generosos, provenientes principalmente do lucro obtido com sua participação no Itaú. Contudo, desde a pandemia, os proventos pagos pela *holding* não têm correspondido às expectativas dos investidores.

Em 2019, o *dividend yield*, ou seja, a relação entre o preço da ação da empresa e a quantia paga em dividendos e Juros sobre Capital Próprio (JCP), foi de 8,5%. Isso significa que, para cada R\$ 100 em ações da Itaúsa, foram pagos R\$ 8,50 em proventos no ano.

Já em 2020, o *dividend yield* caiu para 5,5%, apesar da desvalorização das ações, vindo ainda menor em 2021: 4,2%.

Agora, diante da retomada dos resultados das controladas da *holding*, especialmente do Itaú, os investidores esperam uma melhora na distribuição de proventos.

Apesar da expectativa de melhora do *yield* para este ano, os dividendos pagos aos acionistas devem seguir distantes do observado em 2019, tendo em vista a estratégia adotada pela companhia de ampliar sua participação em companhias não financeiras, visando aumentar a diversificação do portfólio.

## ► Resultado do setor não financeiro

Como mencionado anteriormente, a maior parte do lucro da Itaúsa vem do setor financeiro, mas o investimento em empresas de outros setores também é importante para a *holding*, que pretende ampliar sua presença em setores como energia elétrica e saneamento.

No primeiro trimestre, o resultado das empresas não financeiras totalizou R\$ 173 milhões, o que equivale a um crescimento de 52% com relação ao mesmo período do ano anterior.

Os destaques positivos do período foram a NTS (Nova Transportadora do Sudeste), que contribuiu com R\$ 48 milhões, após ter causado perdas de R\$ 2 milhões um ano antes, e a Copa Energia, que reverteu resultado negativo de R\$ 6 milhões no primeiro trimestre de 2021 e, agora, apresentou desempenho positivo em R\$ 5 milhões.

A Aegea Saneamento, que entrou no portfólio da Itaúsa no segundo trimestre do ano passado, contribuiu com R\$ 23 milhões para o resultado da *holding*.

Já a Alpargatas viu seu resultado encolher 44%, de R\$ 43 milhões para R\$ 24 milhões, enquanto a Dexco entregou resultado 9% inferior ao observado um ano antes, totalizando R\$ 74 milhões.

### ► **Conclusão: mesmo com dividendos menores, preço é atrativo**

Apesar da perspectiva para 2022 ser de dividendos mais tímidos, ainda que ligeiramente melhores que os dos últimos dois anos, avaliamos que as ações da Itaúsa vêm sendo negociadas a preços atrativos no presente momento, e vemos com bons olhos a estratégia de diversificação do portfólio da companhia.

No curto prazo, a tendência é que as ações da Itaúsa sigam oscilando na faixa entre R\$ 8,00 e R\$ 11,00, mas os fundamentos sólidos das empresas que integram o portfólio da *holding* indicam um futuro promissor para os seus papéis.

**Já conhece todas as carteiras LVNT?**



### Carteira Zero Risco

● Tesouro Selic 2024 / CDB garantido pelo FGC / Fundos DI com taxa 0%



### Carteira LVNT Conservadora

● Tesouro Selic 2024 / CDB garantido pelo FGC / Fundos DI com taxa 0 - 90%

- BOVA11 - 5%
- XFIX11 - 2,5%
- DIVO11 - 2,5%



### Carteira LVNT Moderada

● Tesouro Selic 2024 / CDB garantido pelo FGC / Fundos DI com taxa 0 - 85%

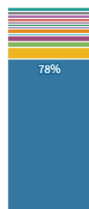
- BOVA11 - 5%
- XFIX11 - 2,5%
- DIVO11 - 2,5%
- ITSA4 - 1%
- TRPL4 - 1%
- HGLG11 - 1,5%
- KNRI11 - 1,5%



### Carteira LVNT Arrojada

● Tesouro Selic 2024 / CDB garantido pelo FGC / Fundos DI com taxa 0 - 78%

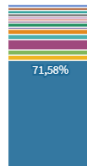
- BOVA11 - 5%
- XFIX11 - 2,5%
- DIVO11 - 2,5%
- RAIZ4 1%
- VIA3 2%
- VALE3 1%
- ITSA4 - 1%
- TRPL4 - 1%
- XPML11 1,5%
- TEPP11 1,5%
- HGLG11 - 1,5%
- KNRI11 - 1,5%



### 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!

*Rafael Bevilacqua*

Estrategista-chefe e sócio fundador da Levante

## **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.