

Itaú Unibanco (ITUB4 – Compra)

Bom 2T21 impactado pelo crescimento da margem financeira com clientes e das receitas de serviços

O Itaú Unibanco registrou no 2T21 um lucro líquido recorrente de R\$ 6,5 bilhões (ROAE de 18,9%) com alta de 2,3% em relação ao lucro recorrente de R\$ 6,4 bilhões do 1T21 (ROAE de 18,5%), principalmente explicado pelo crescimento de 3,9% da margem financeira com clientes, incremento de 4,4% das receitas de serviços e alta das despesas não decorrentes de juros, em percentual abaixo da inflação no período. No semestre o lucro líquido recorrente cresceu 59,4% para R\$ 12,9 bilhões (ROAE de 18,8%). Com base no resultado do semestre e na melhor perspectiva para o 2S21 o banco fez algumas alterações do guidance para 2021 que sinalizam maior crescimento da carteira de crédito com redução do custo de crédito. Seguimos com recomendação de COMPRA para ITUB4 e Preço Justo de R\$ 35,00/ação.

Destaques

Distribuição de JCP. O Conselho de Administração do Itaú Unibanco aprovou em 02 de agosto, o pagamento de Juros sobre o capital próprio (JCP) no valor bruto de R\$ 0,10384 por ação, tendo como base de cálculo a posição acionária final registrada no dia 13.08.2021, com suas ações negociadas "ex-direito" a partir do dia 16.08.2021. O pagamento será realizado em 26.08.2021. O retorno líquido estimado é de 0,3%.

A carteira de crédito ao final do 2T21 (em base ampliada) cresceu 12,1% em relação ao 2T20 alcançando R\$ 909,1 bilhões. Ressalte-se o crescimento de 22,3% no segmento de pessoas físicas no Brasil (com destaque para o segmento de veículos, consignado e crédito imobiliário) e de 9,3% no segmento de pessoas jurídicas no Brasil (com destaque para capital de giro, veículos e crédito rural).

- **A frente digital segue avançando de maneira relevante.** No 2T21, 58% das contratações de produtos por pessoas físicas foram realizados digitalmente, o que representa um incremento de 35% na quantidade de contratações nesses canais frente ao 1T21.
- **Contribuiu positivamente também a maior quantidade de dias corridos no trimestre.** No conjunto, esses fatores compensaram a redução dos spreads e explicam o desempenho da margem financeira com clientes, que no trimestre cresceu 3,9% para R\$16,8 bilhões.
- **Margem financeira com clientes cresceu 2,0% em base de 12 meses por maior volume médio de crédito e maior representatividade das carteiras de créditos rotativos, parcialmente compensados pela redução do spread de crédito para pessoas físicas, especialmente no segmento imobiliário e veículos.**
- **O custo do crédito no 2T21 cresceu 14,1% em base trimestral para R\$ 4,7 bilhões, por conta das maiores despesas pontuais nos negócios de atacado no Brasil.** A inadimplência medida pelos créditos em atraso (NPL) acima de 90 dias, manteve-se estável em 2,3% no 2T21 (sendo de 2,7% no Brasil e 1,4% na América Latina). Por segmento temos: 3,6% para PF no Brasil, 2,6% para Micro, Pequenas e Médias Empresas – Brasil e de 0,3% para Grandes Empresas no Brasil.
- **O índice de cobertura total caiu de 298% no 1T21 para 283% no 2T21, devido a menores provisões na América Latina, impactada pela variação cambial no período, entretanto o banco segue adequadamente provisionado.**

Victor Luiz de F Martins, CNPI

vmartins@plannercorretora.com.br

+55 11 2172-2565

Disclosure e certificação do analista estão localizados na última página deste relatório.

Dados da Ação

ItaúUnibanco	ITUB4
Última cotação (R\$/ação)	30,77
Preço Justo (R\$/ação)	35,00
Valorização potencial (%)	13,7
Cot. Máx. (12m) (R\$/ação)	34,31
Cot. Mín. (12m) (R\$/ação)	21,73
Cotação Máx. (12m)/Atual (%)	11,5
Variação da Ação no Ano (%)	-1,0
Variação Ibovespa no Ano (%)	3,8
Cot./VPA (atual) (x)	2,2
P/L (2021) (x)	11,4
Valor de Mercado (R\$ bilhões)	300,9
Base Acionária (milhões)	9.780

Cotação de 3/8/2021

Figura 1: Desempenho da ação em 12M



Fonte: Economática.

As receitas de serviços apresentaram aumento (+18,9% em 12 meses para R\$ 10,0 bilhões). Destaque para os segmentos em cartões de crédito e débito; para as receitas de assessoria econômico-financeira e corretagem; incremento nas receitas com operações de crédito e garantias prestadas, com destaque para crédito imobiliário e veículos.

As despesas não decorrentes de juros cresceram 3,7% (em base de 12 meses) para R\$ 12,6 bilhões, em percentual abaixo da inflação. Em base trimestral a elevação das despesas não decorrentes de juros está relacionada com as maiores despesas de pessoal e a redução das despesas administrativas.

Cisão parcial do investimento detido pelo banco na XP Inc para uma nova sociedade (XPart S.A.). Em 31 de maio de 2021 a XPart foi constituída pela parcela do investimento na XP Inc. Após esses eventos, o Itaú Unibanco deixou ter participação acionária na XP Inc e não possui qualquer participação na XPart S.A.

Ao final do trimestre a Basileia do banco era de 14,9% sendo de 13,5% do índice de Capital Nível I, composto por 11,9% de Capital Principal e 1,6% de Capital Complementar. O patrimônio líquido era de R\$ 136,0 bilhões sensibilizado pela cisão da XPart S.A. Os Ativos Totais somavam R\$ 2.065,7 bilhões.

Perspectivas para 2021

O Itaú Unibanco realizou três alterações do guidance 2021. Destaque para o aumento da expectativa de crescimento da carteira de crédito, aumento da margem financeira com o mercado e redução do custo do crédito. Demais linhas do guidance foram mantidas.

Fig.1 – Estimativas

Guidance para 2021	Consolidado				
	2018	2019	2020	2021e	Revisado 2021e
Carteira de Crédito Total	6,1%	10,9%	20,3%	5,5% a 9,5%	8,5% a 11,5%
Margem Fin. com clientes (ex-impairment)	2,2%	8,6%	-5,7%	2,5% a 6,5%	mantido
Margem Fin. com o Mercado	R\$ 5,5 bi	R\$ 5,6 bi	R\$ 5,0 bi	R\$ 4,9 a R\$ 6,4 bi	R\$ 6,5 a R\$ 8,0 bi
Custo do Crédito) Despesas PDD/impairment, liq. recup. crédito	R\$ 14,4 bi	R\$ 18,2 bi	R\$ 30,2 bi	R\$ 21,3 a R\$ 24,3 bi	R\$ 19,0 a R\$ 22,0 bi
Receita de Serviços e Resultado de Seguros	5,5%	5,9%	-1,0%	2,5% a 6,5%	mantido
Despesas não Decorrentes de Juros	5,0%	2,5%	-0,9%	-2,0% a 2,0%	mantido
Alíquota Efetiva de IR/CS	34,1%	31,7%	30,8%	34,5% a 36,5%	mantido

Cart. Créd. Total inclui avais, fianças e títulos privados; Despesas não decorrentes de juros inclui receitas de seguros líquidas (-) despesas com sinistros; Consolidado inclui Brasil e América Latina; Fonte: Itaú Unibanco e Planner.

Expansão da carteira de crédito no consolidado foi elevada de 5,5% a 9,5% (ponto médio de 7,5%) para o intervalo entre 8,5% e 11,5% (10,0% no ponto médio) e reflete o bom desempenho no 1S21 e a continuidade para o restante do ano. O banco segue conservador na concessão de crédito, focado nos produtos de menor risco (consignado e imobiliário) e veículos. Para o segundo semestre espera uma retomada da demanda por linhas de crédito ao consumo e linhas rotativas. A carteira de crédito total cresceu 11,1% no 1S21.

Margem Financeira com clientes foi mantida com crescimento entre 2,5% e 6,5%. O banco espera a recuperação da taxa média da margem financeira com clientes (NIM) ao longo de 2021 refletindo uma progressiva mudança do mix da carteira de crédito entre os segmentos, a elevação da taxa de juros e seu impacto na remuneração do capital de giro próprio do banco e na margem de passivos. No 1S21 a margem com clientes caiu 5,1% ante o 1T20. Nesse contexto, a tendência é o topo do guidance.

Já a margem financeira com o mercado foi elevada para o intervalo entre R\$ 6,5 bilhões a R\$ 8,0 bilhões. Esta nova estimativa reflete o comportamento, acima do esperado no 1S21, para R\$ 4,4 bilhões (+115% versus o 1S20).

Redução no custo do crédito para o intervalo entre R\$ 19,0 bilhões e R\$ 22,0 bilhões, em resposta ao modelo de perda esperada do banco, considerando a recuperação da economia, mesmo com a expectativa de maior volume de operações de crédito. No 1S21 o custo do crédito alcançou R\$ 8,8 bilhões após redução de 50,7% em 12 meses. A inadimplência segue comportada e o banco bem provisionado. Não há expectativa de consumo das provisões prudenciais realizadas em 2020.

Crescimento das receitas de serviços e seguros (entre 2,5% e 6,5%) em linha com o desempenho da carteira e a recuperação da atividade econômica. Esse desempenho será impulsionado pela maior atividade em mercado de capitais, lançamentos de novos canais, produtos e serviços, com destaque. Destaque para o desempenho nos segmentos de cartões, operações de crédito e garantias prestadas No 1S21 as receitas de serviços e seguros cresceram 6,6% ante o 1S21.

Despesas não decorrentes no intervalo entre -2,0% e 2,0%. A busca por maior eficiência continuará trazendo benefícios nos próximos trimestres com redução nominal das despesas de manutenção da estrutura da operação. Em 2021 o banco espera o incremento de R\$ 1,5 bilhão de investimentos em tecnologia, novos produtos e plataformas comerciais visando à eficiência operacional no médio e longo prazo. No 1S21 as despesas cresceram 3,5%.

Fig.2 – DRE e indicadores

Itaú Unibanco	2T20	1T21	2T21	var % 3m	var % 12m	1S20	1S21	var %
Perspectiva do Produto Bancário - R\$ milhões								
Margem Financeira Gerencial	17.775	18.634	18.793	0,9	5,7	35.581	37.427	5,2
Clientes	16.468	16.173	16.802	3,9	2,0	33.513	32.975	-1,6
Mercado	1.307	2.461	1.991	-19,1	52,3	2.068	4.452	115,3
Desp. PDD, impairment e desc. lq. recup. créditos	7.770	4.111	4.692	14,1	-39,6	17.856	8.803	-50,7
Resultado Líquido de Interm. Financeira	10.005	14.523	14.101	-2,9	40,9	17.725	28.624	61,5
Result. Seguros/Prev./Capitalização	1.839	1.829	1.846	0,9	0,4	3.726	3.675	-1,4
Receita de Prestação de Serviços	8.396	9.566	9.986	4,4	18,9	17.910	19.552	9,2
Desp. não decorrentes de juros	12.109	12.446	12.560	0,9	3,7	24.165	25.006	3,5
Outros (*)	-3.926	-7.074	-6.830	-3,4	74,0	-7.079	-13.904	96,4
Lucro Líquido recorrente	4.205	6.398	6.543	2,3	55,6	8.117	12.941	59,4

(*) Outros: Desp. Tributárias e c/sinistros + Part. Coligadas + Outras Oper + Res Não Oper. + IR/CS e Partic. Minoritárias;

Fonte: Itaú Unibanco/Planner.

Itaú Unibanco - destaques e indicadores	2T20	1T21	1T21	var % 3m	var % 12m	1S20	1T21	var % 3m
Valores em R\$ bilhões								
Ativo Total	2.075,1	2.124,8	2.065,7	-2,8	-0,5	2.075,1	2.065,7	-0,5
Cart. Crédito c/ garantias e títulos privados	811,3	906,4	909,1	0,3	12,1	811,3	909,1	12,1
Patrimônio Líquido	126,4	140,4	136,0	-3,1	7,7	126,4	136,0	7,7
NPL >90d Consol. (%)	2,7	2,3	2,3	0,0 pp	-0,4 pp	2,7	2,3	-0,4 pp
NPL >90d Brasil (%)	3,2	2,7	2,7	0,0 pp	-0,5 pp	3,2	2,7	-0,5 pp
NPL >90d Am.Latina (%)	1,4	1,5	1,4	-0,1 pp	0,0 pp	1,4	1,4	0,0 pp
ROAE %	13,5	18,5	18,9	0,4 pp	5,4 pp	13,1	18,8	5,7 pp
Índice de Eficiência (%)	46,5	44,6	44,5	-0,1 pp	-2,0 pp	45,4	44,5	-0,9 pp
Basileia (%)	13,5	14,5	14,9	0,4 pp	1,4 pp	13,5	14,9	1,4 pp

Fonte: Itaú Unibanco/Planner.

Parâmetros do Rating da Ação

Nossos parâmetros de rating levam em consideração o potencial de valorização da ação, do mercado, aqui refletido pelo Índice Bovespa, e um prêmio, adotado neste caso como a taxa de juro real no Brasil, e se necessário ponderação do analista. Dessa forma teremos:

Compra: Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for superior ao potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

Neutro: Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for em linha com o potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

Venda: Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for inferior ao potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

EQUIPE

Mario Roberto Mariante, CNPI*
mmariante@plannercorretora.com.br

Karoline Sartin Borges, CNPI
kborges@plannercorretora.com.br

Luiz Francisco Caetano, CNPI
lcaetano@plannercorretora.com.br

Victor Luiz de Figueiredo Martins, CNPI
vmartins@plannercorretora.com.br

Ricardo Tadeu Martins, CNPI
rmartins@planner.com.br

DISCLAIMER

Este relatório foi preparado pela Planner Corretora e está sendo fornecido exclusivamente com o objetivo de informar. As informações, opiniões, estimativas e projeções referem-se à data presente e estão sujeitas às mudanças como resultado de alterações nas condições de mercado, sem aviso prévio. As informações utilizadas neste relatório foram obtidas das companhias analisadas e de fontes públicas, que acreditamos confiáveis e de boa fé. Contudo, não foram independentemente conferidas e nenhuma garantia expressa ou implícita, é dada sobre sua exatidão. Nenhuma parte deste relatório pode ser copiada ou redistribuída sem prévio consentimento da Planner Corretora de Valores.

O presente relatório se destina ao uso exclusivo do destinatário, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Planner Corretora.

As opiniões, estimativas, projeções e premissas relevantes contidas neste relatório são baseadas em julgamento do(s) analista(s) de investimento envolvido(s) na sua elaboração ("analistas de investimento") e são, portanto, sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado.

Declarações dos analistas de investimento envolvidos na elaboração deste relatório nos termos da Resolução CVM nº 20/2021.

O(s) analista(s) de investimento declara(m) que as opiniões contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Planner Corretora e demais empresas do Grupo.