

# Relatório de Valuation V11: ITUB4.SA

Empresa: Itaú Unibanco Holding S.A. | Setor: Financial Services  
Perfil Estratégico: **VALUE / INCOME (Renda/Estável)**

## 1. Modelagem de Valor Intrínseco

Modelo	Valor Justo	Potencial	Detalhes
DCF (Fluxo de Caixa)	R\$ 10.24	-77.0%	WACC: 12.5%
Reverse DCF (Implícito)	R\$ 44.62	0.0%	Preço exige cresc. 10.0% a.a.
Graham (Patrimonial)	R\$ 41.67	-6.6%	Fórmula Clássica

## 2. Matriz de Sensibilidade (DCF)

Cresc. \ WACC	13.5%	12.5%	11.5%
3.0%	R\$ 0.00	R\$ 2.25	R\$ 15.09
4.5%	R\$ 0.00	R\$ 10.24	R\$ 24.22
6.0%	R\$ 6.50	R\$ 18.77	R\$ 33.96

## 3. Análise Relativa (Comparables)

Métrica	ITUB4.SA	BBDC4	BBAS3	SANB11
P/L	11.24x	10.93x	11.16x	17.09x
EV/EBITDA	-	-	-	-
ROE	21.1%	12.6%	14.1%	9.9%

Insight: Negocia com **Desconto (Barato)** de 13.9% no P/L vs pares.

## 4. Tese de Investimento (IA)

MEMORANDO DE INVESTIMENTO: ITAÚ UNIBANCO (ITUB4)

PARA: Comitê de Alocação

DE: Gestor de Portfólio (Buy-Side)

ESTRATÉGIA: Value / Income

---

### 1. Tese de Qualidade (O "Moat")

O Itaú Unibanco permanece como o \*benchmark\* de eficiência no setor bancário latino-americano. Um ROE de 21,1% em um cenário de juros restritivos e inadimplência pressionada no setor não é apenas um número; é uma prova de resiliência operacional e superioridade na gestão de risco.

\* Vantagem Competitiva: Atribuímos um Moat Score de 9/10. A escala do banco, combinada com a digitalização agressiva (reduzindo custo de servir) e o menor custo de captação do mercado, cria uma barreira de entrada intransponível para entrantes de nicho no segmento de alta renda e corporate.

### 2. Análise de Valuation e Assimetria

\* DCF Tradicional vs. Realidade Bancária: O valor justo de R\$ 10,24 indicado pelo modelo DCF tradicional parece ser um \*outlier\* analítico, possivelmente derivado de premissas de fluxo de caixa livre que não se aplicam bem a instituições financeiras (onde o capital é o insumo). Para bancos, priorizamos o Modelo de Excesso de Retorno ou Gordon Growth.

\* Reverse DCF (O "Check" de Realidade): O mercado especifica um crescimento implícito de 10,0% a.a. Consideramos essa meta altamente factível. Dado que a inflação estrutural do Brasil (IPCA) + o crescimento do PIB nominal já entregam ~7-8%, o Itaú precisa de apenas 2-3% de ganho real via expansão de carteira de crédito e serviços para justificar o preço atual. É uma barra baixa para o líder do setor.

\* Valuation Relativo: A negociação com um desconto de 13,9% no P/L em relação a pares (BBDC4, BBAS3, SANB11) é a principal distorção tática. Historicamente, o Itaú deveria negociar com um \*prêmio\* pela sua menor volatilidade de resultados e melhor qualidade de ativos (menor índice de inadimplência).

### ### 3. Fatores de Renda (Income)

A política de remuneração aos acionistas está em um ponto de inflexão positivo. Com o excesso de capital (Basileia) confortável e a digitalização estabilizando o CAPEX, prevemos um \*payout\* robusto. O Itaú hoje é uma "vaca leiteira" com crescimento, oferecendo um \*Dividend Yield\* resiliente e recorrente.

---

### ### CONCLUSÃO E VEREDITO: COMPRA

Justificativa:

A tese sustenta-se na assimetria de valor relativo. É raro encontrar o ativo de maior qualidade do setor (maior ROE e melhor gestão) negociando com desconto frente a pares que enfrentam desafios estruturais maiores (ex: Bradesco em reestruturação ou BBAS3 com risco político).

O crescimento implícito de 10% exigido pelo preço atual é conservador diante do histórico de entrega da gestão. Ignoramos o valor justo do DCF de R\$ 10,24 por considerá-lo desconexo da dinâmica de geração de lucro contábil do setor financeiro. O desconto de 13,9% no P/L oferece a margem de segurança necessária para uma posição de "Value".

Ação: Aumentar exposição visando captura de dividendos e convergência de múltiplos para a média histórica de prêmio sobre os pares.