

## Lucro trimestral frustra expectativa

### Avaliação

- Bom

### Expectativa

- Abaixo

No trimestre, houve avanço nas receitas de prestação de serviços, de 6,5% em apenas três meses, e a continuidade da queda nas despesas com PDD, de 2,8% no mesmo período. O índice de eficiência do banco veio melhor, na contramão dos outros grandes bancos privados, mostrando bom controle de despesas. A carteira de crédito, porém, apresentou crescimento baixo, de 0,1% na comparação com o 3T18, por conta da queda na linha de grandes empresas (-2,4%) e pelo efeito da variação cambial na carteira (sem o câmbio a carteira teria crescido 2,5%), fatores compensados pelo crescimento das carteiras PF (+5,7%) e micro, pequenas e médias empresas (+4,9%). Destaque negativo no trimestre para o resultado da tesouraria do banco, 8,5% inferior ao trimestre anterior, que já havia sido fraco, e para o impairment (redução do valor recuperável) de alguns títulos privados no Brasil em um patamar superior ao do 3T18, ainda que em linha ao 4T17. Com isso, o lucro líquido recorrente do banco ficou praticamente estável em três meses, com alta de 0,4%, abaixo do esperado. Olhando para a perspectiva para o resultado da tesouraria do banco, o Itaú estima que essa linha deva somar entre R\$ 4,6 bi e R\$ 5,6 bi em 2019, ou seja, o R\$ 1,14 bi do 4T18 estaria um pouco abaixo da média trimestral mesmo no piso do guidance, o que é um bom sinal, mas no acumulado de 2018 o resultado foi de R\$ 5,5 bi, muito próximo do teto. Boa notícia é que os pontos positivos da divulgação, como a recuperação das receitas de prestação de serviços e queda na PDD, podem mostrar uma tendência para os próximos trimestres, já que costumam ser menos voláteis. Para 2019, o banco espera que sua carteira cresça entre 8% e 11%. Além disso, o banco anunciou a distribuição de R\$ 1,68769 (valor já líquido de IR) para os acionistas posicionados ao final do dia 21 de fevereiro. Os acionistas recebem os proventos no dia 7 de março. O yield da distribuição, em relação ao fechamento de ontem, é de 4,3%. Com isso, e considerando a recompra de ações, o pay out do Itaú em 2018 ficou muito próximo dos 90%.

Em mm de R\$ <sup>1</sup>	4T18	3T18	Δ	4T17	Δ	2018	2017	Δ
<b>Receitas</b>	28.471	27.899	2,1%	27.839	2,3%	111.817	109.291	2,3%
<b>Margem Financeira</b>	17.382	17.408	-0,1%	16.941	2,6%	69.084	68.510	0,8%
<b>Despesas com PDD</b>	-3.796	-3.904	-2,8%	-4.483	-15,3%	-16.082	-19.105	-15,8%
<b>Lucro Líquido<sup>2</sup></b>	6.478	6.454	0,4%	6.280	3,2%	25.733	24.879	3,4%
<b>ROE Anualizado</b>	21,8%	21,3%	0,5 p.p.	21,9%	-0,1 p.p.	21,9%	21,8%	0,1 p.p.
<b>Inadimplência<sup>3</sup></b>	2,9%	2,9%	-x-	3,1%	-0,2 p.p.	2,9%	3,1%	-0,2 p.p.
<b>Índice de Basileia</b>	15,9%	14,8%	1,1 p.p.	15,3%	0,6 p.p.	15,9%	15,3%	0,6 p.p.

<sup>1</sup> em BRGAAP <sup>2</sup> recorrente <sup>3</sup> superior a 90 dias



### COMPRAR

**Código em Bolsa**  
ITUB4

**Preço Alvo**  
Em Revisão

**Potencial de Valorização**  
-x-

**Cotação em 05/fev/19**  
R\$ 37,88

**Valor de Mercado**  
R\$ 340.297,0 milhões

**P/L 2019e**  
-x-

**Cotação/VPA**  
2,9x

# Analistas / Disclosure

## EQUIPE COINVALORES – ANÁLISE

### ANALISTA CHEFE

Sandra Peres (CNPI)  
sandra@coinvalores.com.br  
3094-7873 r. 442

### ANALISTAS DE INVESTIMENTOS

Felipe Martins Silveira (CNPI)  
felipe.silveira@coinvalores.com.br  
3094-7872 r. 443

Sabrina Cassiano (CNPI)

Sabrina.cassiano@coinvalores.com.br  
3094-7870r. 493

## SETORES ACOMPANHADOS – ANÁLISE

Açúcar e Álcool - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Agrícola / Fertilizantes – Sandra Peres (CNPI)  
Alimentos / Abatedouros - Sandra Peres (CNPI)  
Alimentos - Sandra Peres (CNPI)  
Aluguel de Veículos / Frota – Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Autopeças - Sabrina Cassiano (CNPI)  
Bancos de Nicho - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Bancos de Varejo - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Bebidas – Sandra Peres (CNPI)  
Bens de Capital / Infraestrutura – Sabrina Cassiano (CNPI)  
Calçados - Sandra Peres (CNPI)  
Cias Aéreas – Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Comércio Farmacêutico - Sandra Peres (CNPI)  
Concessões em Infraestrutura - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Construção Civil - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Distribuição de Óleo e Gás - Sabrina Cassiano (CNPI)  
Educação - Sandra Peres (CNPI)  
Eletroeletrônicos - Sandra Peres (CNPI)  
Energia / Distribuição - Sabrina Cassiano (CNPI)  
Energia / Geração - Sabrina Cassiano (CNPI)  
Energia / Integradas - Sabrina Cassiano (CNPI)  
Energia / Transmissão - Sabrina Cassiano (CNPI)  
Higiene / Farma / Limpeza - Sandra Peres (CNPI)

Imobiliário - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Ind. Aeronáutica - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Locação Comercial - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Logística / Transportes - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Material de Construção – Sandra Peres (CNPI)  
Material de Transporte - Sabrina Cassiano (CNPI)  
Metalurgia - Sabrina Cassiano (CNPI)  
Mineração - Sabrina Cassiano (CNPI)  
Papel e Celulose - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Petróleo - Sabrina Cassiano (CNPI)  
Petroquímico - Sabrina Cassiano (CNPI)  
Planos de Saúde - Sandra Peres (CNPI)  
Programas de Fidelidade - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Saneamento Básico - Sabrina Cassiano (CNPI)  
Seguros - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Serviços de Engenharia - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Serviços Financeiros - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Shopping Center - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Siderurgia – Sabrina Cassiano (CNPI)  
Telecom - Sabrina Cassiano (CNPI)  
Turismo / Entretenimento - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Varejo de Vestuário – Sandra Peres (CNPI)  
Varejo Geral - Sandra Peres (CNPI)

### **Importante**

Este material foi elaborado em nome da Coinvalores CCVM Ltda., para uso exclusivo no mercado brasileiro, sendo destinado a pessoas físicas e jurídicas residentes no país, e está sujeito às regras e supervisão da Comissão de Valores Mobiliários e Banco Central do Brasil, estando em conformidade aos aspectos regulatórios contidos na Instrução da CVM nº 598/18. Destaca-se que os Comentários, Análises e Projeções contidas neste trabalho foram elaboradas de forma absolutamente independente das posições detidas por esta instituição, refletindo a opinião pessoal dos analistas que as avaliam.

O trabalho é fornecido a seu destinatário com a finalidade exclusiva de apresentar informações e os valores mobiliários de que trata, não se constituindo numa oferta de venda ou uma solicitação para compra de ações. As informações utilizadas para sua elaboração foram obtidas de fontes públicas e/ou diretamente junto à(s) companhias(s), objeto da análise. Consideramos tais fontes confiáveis e de boa fé, porém não há nenhuma garantia, expressa ou implícita, sobre sua exatidão. As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas à mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. As opiniões aqui contidas a respeito da compra, venda ou manutenção dos papéis das companhias em análise ou a ponderação de tais valores mobiliários numa carteira teórica expressam o melhor julgamento dos analistas responsáveis por sua elaboração, porém não devem ser tomados por investidores como recomendação para uma efetiva tomada de decisão ou realização de negócios de qualquer natureza. Desta forma, a Coinvalores e os analistas envolvidos em sua elaboração não aceitam responsabilidade por qualquer perda direta ou indireta decorrente da utilização do conteúdo deste documento.

De acordo com a Instrução CVM 598/18 é declarado que os analistas da Coinvalores CCVM Ltda possuem posições de investimento em cotas de Fundos e Clubes de Investimento administrados e geridos ou não, por esta instituição, os quais poderão sofrer influência indireta das análises e opiniões dos mesmos.

# Equipe Coinvalores

## MESA DE OPERAÇÕES / BOVESPA

---

11 3035-4160

Carlos Alberto de Oliveira Ribeiro  
*cribeiro@coinvalores.com.br*

Gênesis Rodrigues  
*genesis@coinvalores.com.br*

João Pinto Braga Filho  
*zito@coinvalores.com.br*

João Paulo de Souza Angeli Dias  
*joaopaulo@coinvalores.com.br*

José Antonio Penna  
*penna@coinvalores.com.br*

Luiz Carlos Camasmie Gabriel  
*lalo@coinvalores.com.br*

Marco Tulli Siqueira  
*tulli@coinvalores.com.br*

Mario Ruy de Barros  
*mario.ruy@coinvalores.com.br*

Mauricio Gomes de Souza  
*mauricio.souza@coinvalores.com.br*

Maurício Munhoz da Silva  
*mauricio.munhoz@coinvalores.com.br*

Sergio Aparecido da Costa  
*sergio.costa@coinvalores.com.br*

Paulo Cesar Pinto da Silva  
*paulo.pinto@coinvalores.com.br*

Robson Sergio Vieira  
*robson.vieira@coinvalores.com.br*

## GESTÃO DE INVESTIMENTOS

---

11 3035-4164

Tatiane C.C. Pereira  
*tatiane.cruz@coinvalores.com.br*

Valeria Landim  
*valeria.landim@coinvalores.com.br*

## DIRETORIA

---

11 3035-4151

Fernando Ferreira da Silva Telles  
*fernandostelles@coinvalores.com.br*

Francisco Candido de Almeida Leite  
*franciscoleite@coinvalores.com.br*

Henrique Freinhofer Molinari  
*molinari@coinvalores.com.br*

José Ataliba Ferraz Sampaio  
*coin@coinvalores.com.br*

Paulino Botelho de Abreu Sampaio  
*paulino@coinvalores.com.br*

## ALUGUEL DE AÇÕES – BTC

---

11 3035-4154

Marcelo Milani  
*marcelo.milani@coinvalores.com.br*

Wagner Soares de Andrade  
*wagner.andrade@coinvalores.com.br*

## ATENDIMENTO HOME BROKER

---

11 3035-4162

Marcio Espigares  
*mespigares@coinvalores.com.br*

Vanessa Ogoshi  
*vanessa.ogoshi@coinvalores.com.br*

## FUNDOS DE INVESTIMENTO/ CLUBES/CARTEIRAS ADMINISTRADAS

---

11 3035-4163

Jussara Pacheco  
*jussarapacheco@coinvalores.com.br*

Marcelo Rizzo  
*marcelorizzo@coinvalores.com.br*

Paulo Botelho A. Sampaio Neto  
*paulo@coinvalores.com.br*

Carlos Eduardo Campos de Abreu Sodré  
*cesodre@coinvalores.com.br*

Fabio Katayama  
*fabio.katayama@coinvalores.com.br*

## FUNDOS IMOBILIÁRIOS

---

11 3035-4163

Maria de Fátima Carvalheiro Russo  
*fatima.russo@coinvalores.com.br*

## MESA DE BM&F

---

11 3035-4161

Mauricio M. Mendes  
*mauricio@coinvalores.com.br*

Paulo Nepomuceno  
*paulo.celso@coinvalores.com.br*

Jayme Kannebley  
*jayme@coinvalores.com.br*

Adir Mathiuce da Silva Junior  
*a.mathiuce@coinvalores.com.br*

## MESA DE RENDA FIXA

---

11 3035-4155

Mauricio M. Mendes  
*mauricio@coinvalores.com.br*

Roberto Lima  
*rlima@coinvalores.com.br*

Natanael Fernandes  
*natanaelfernandes@coinvalores.com.br*

Emilio Carlos Barbosa de Carvalho  
*emilio.carvalho@coinvalores.com.br*

Regivan Ferreira do Nascimento  
*regis.nascimento@coinvalores.com.br*

## FORA DE SÃO PAULO

---

0800 170 340



**COINVALORES**

Av. Brig. Faria Lima, 1461 – 10º andar – CEP 01452-921 – São Paulo – SP

Tel.: (11) 3035 4141 | Fax: (11) 3814 0140

[www.coinvalores.com.br](http://www.coinvalores.com.br)