



PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE GOIÁS
ESCOLA DE DIREITO, NEGÓCIOS E COMUNICAÇÃO
CURSO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS

MATHEUS CORREIA CAETANO

**EVOLUÇÃO DAS AÇÕES DO BANCO ITAÚ UNIBANCO NEGOCIADAS NA B3,
NO PERÍODO DE 2000 A 2020, NA VISÃO FUNDAMENTALISTA.**

GOIÂNIA-GO

2023

MATHEUS CORREIA CAETANO

Matrícula nº 2020.1.0021.0055-0

**EVOLUÇÃO DAS AÇÕES DO BANCO ITAÚ UNIBANCO NEGOCIADAS NA B3,
NO PERÍODO DE 2000 A 2020, NA VISÃO FUNDAMENTALISTA.**

Monografia apresentada ao Curso de Graduação em Ciências Econômicas da Pontifícia Universidade Católica de Goiás, como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas.

Orientador: Prof. Ms. Gesmar José Vieira

GOIÂNIA-GO

2023

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE GOIÁS
ESCOLA DE DIREITO, NEGÓCIOS E COMUNICAÇÃO
CURSO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS

MATHEUS CORREIA CAETANO

Matrícula nº 2020.1.0021.0055-0

**EVOLUÇÃO DAS AÇÕES DO BANCO ITAÚ UNIBANCO NEGOCIADAS NA B3,
NO PERÍODO DE 2000 A 2020, NA VISÃO FUNDAMENTALISTA**

Monografia apresentada como requisito parcial à obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas da Pontifícia Universidade Católica de Goiás, pela seguinte banca examinadora:


Prof. Ms. Gesmar José Vieira

Prof. Ms. Goiaz do Araguaia Leite Vieira

Prof. Ms. Edilson Gonçalves de Aguiaris

Goiânia – GO, 2023.

Data da Aprovação 19/06/2023

Dedico a Deus, aos meus amados pais Rubens Correia e Célia Caetano, aos meus avós Abadia Luiza e João Caetano (*in memoriam*).

Agradeço a toda minha família pelo apoio, e também ao meu orientador Professor Ms. Gesmar Vieira.

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente a Deus, Jesus Cristo filho Unigênito feito homem, Maria Santíssima mãe de Deus por me guiar e iluminar em todos os momentos, conceder força e sabedoria para todas as lutas.

A minha família, pelo apoio e incentivo.

Agradeço aos meus amigos e colegas de faculdade, que dividiram comigo momentos de lutas e desafios. Caminhada essa que se tornou incrível e inesquecível.

O meu muito obrigado também vai para o meu orientador Professor Ms. Gesmar José Vieira, pela paciência, dedicação e orientação acadêmica. Seus conselhos e ajuda foram fundamentais em cada etapa da pesquisa.

Gratidão a todos aqueles que, direta ou indiretamente, contribuíram para a realização desta monografia.

“Sangue de Jesus tem Poder!”
Jesus Cristo.

RESUMO

A presente monografia analisa a evolução das ações do Banco Itaú Unibanco S. A., negociadas na B3 sob a perspectiva fundamentalista. Estabelece-se como objetivo geral da pesquisa analisar o comportamento das ações do Banco ao se considerar os conceitos de mitigação e neutralização do risco para a obtenção satisfatória de rentabilidade na aplicação de capital. Procura também identificar a evolução do ativo no período descrito para a realização da pesquisa; avaliar as demonstrações financeiras e dividendos gerados pela instituição; e finalmente comparar os resultados obtidos com o índice Ibovespa e renda fixa para se chegar à conclusão do índice ou ativo com melhor rentabilidade. O método utilizado na realização do presente trabalho é fundamentado no aspecto teórico, mediante pesquisa exploratória, bibliográfica e qualitativa, que se fundamenta no levantamento de dados a partir da temática se estabeleceu problema e hipótese, esta formulada em resposta ao referido problema. Os resultados encontrados, no período analisado, revelam os impactos positivos decorrentes da boa governança corporativa do Banco.

Palavras-chaves: Ações; Fundamentalista; Banco; Governança.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Estrutura Acionária	15
Figura 2 - Índice Bovespa 2000-2020.....	37

LISTA DE GRÁFICOS E FIGURAS

Gráfico 1 - Patrimônio Líquido 1999-2019	30
Gráfico 2 - Receita Líquida 1999-2019	31
Gráfico 3 - Lucro Líquido 1999-2019	32
Gráfico 4 - Provisão para Devedores Duvidosos 1999-2019	34
Gráfico 5 - Proventos 2000-2019	35
Gráfico 6 - Taxa Selic 2000-2020	38

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Patrimônio Líquido 1999-2019.....	30
Tabela 2 – Receita Líquida 1999-2019.....	31
Tabela 3 - Lucro Líquido 1999-2019	32
Tabela 4 - Margem Líquida 1999-2019.....	33
Tabela 5 - ROE 1999-2019.....	34
Tabela 6 – Provisão para Devedores Duvidosos 1999-2019.....	34
Tabela 7 – Proventos 2000-2019	35
Tabela 8 - Payout 2000-2019.....	36
Tabela 9 - Preço de Abertura, Quantidade e Total Comprado – 03/01/2000	39
Tabela 10 - Preço de Abertura, Quantidade e Total Vendido – 18/12/2020	39
Tabela 11 - Proventos Pagos – 03/01/2000 a 18/12/2020	39

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

B3	Brasil, Bolsa e Balcão.
BACEN	Banco Central do Brasil
CMN	Conselho Monetário Nacional
COPOM	Comitê de Política Monetária
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
ITUB3	Ações ordinárias do Itaú Unibanco S.A.
ITUB4	Ações preferenciais do Itaú Unibanco S.A.
IBOV	Índice Bovespa
PDD	Provisão para Devedores Duvidosos
ROE	<i>Return On Equity</i>
SELIC	Sistema Especial de Liquidação e de Custódia
TMS	Taxa Média Selic

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	11
1. FUNDAMENTOS HISTÓRICOS E TEÓRICOS.....	13
1.1 O Banco Itaú Unibanco S.A.....	13
1.2 Instituições e Órgãos Reguladores	15
1.3 Teoria do Mercado de Capital.....	17
1.3.1. Mercado Primário de ações	19
1.3.2. Mercado Secundário de ações	19
1.3.3. Índice Bovespa	20
1.3.4 Taxa SELIC	21
2. A ANÁLISE FUNDAMENTALISTA.....	23
2.1 Aspectos Conceituais	23
2.2 Indicadores da Análise Fundamentalista	26
3. FATORES QUE POTENCIALIZAM O RETORNO DAS AÇÕES DO ITAÚ UNIBANCO S.A. VERSUS IBOVESPA VERSUS TAXA SELIC	29
3.1 Itaú Unibanco S.A.	29
3.1.1 Elementos Históricos.....	29
3.1.2 Coordenação Administrativa	29
3.1.3 Demonstrações financeiras no período.....	29
3.2 Índice Bovespa	36
3.2.1 Elementos Históricos.....	36
3.2.2 Evolução do ativo	37
3.3 Taxa Selic	37
3.3.1 Elementos Históricos	37
3.3.2. Evolução do ativo.....	38
3.4 Aplicação Do Método	38
CONCLUSÃO.....	41
REFERÊNCIAS BIBLIORÁFICAS	42

INTRODUÇÃO

A presente monografia tem por objetivo geral analisar a evolução das ações do Banco Itaú Unibanco S. A. negociadas na B3 sob a perspectiva fundamentalista, a considerar os conceitos de mitigação e neutralização do risco para a obtenção satisfatória de rentabilidade na aplicação de capital. Os objetivos específicos buscam identificar a evolução do ativo no período descrito para a realização da pesquisa; avaliar as demonstrações financeiras e dividendos gerados pela instituição; e finalmente comparar os resultados obtidos com o índice Ibovespa e renda fixa para se chegar à conclusão do índice ou ativo com melhor rentabilidade.

Ao justificar a realização desta pesquisa destaca-se a importância do mercado de ações do Brasil, por ser local de negociação das ações e títulos das empresas de sociedade anônimas negociadas. A B3, se refere a principal empresa e maior do mercado financeiro do país, que atua em operações de bolsa e balcão. A análise do desenvolvimento das ações do Itaú Unibanco é fundamental, tanto para saber a saúde financeira quanto para alcançar uma boa decisão de investimento.

A fundamentação do problema se faz contribuir para a busca de explicações eficazes com vistas a esclarecer sobre questões de governança do Banco, sua saúde financeira e econômica, além de identificar impactos de políticas públicas e/ou econômicas que afetam diretamente ou indiretamente o processo de avaliação das ações. Desta forma levanta-se o problema: de que forma se deu a evolução das ações do Itaú Unibanco S. A. na B3 e quais fatores influenciaram para essas transações?

Em resposta ao problema estabelecido, conforme temática desenvolvida, a hipótese é de que quantidade de ações, valor, ganho de capital, despesas operacionais, dividendos, dentre outras características são considerados itens relevantes e que vão ser levados em conta para a análise da evolução das ações do Banco Itaú, objeto de negociações na B3. Registra-se que o desempenho das ações do Banco se efetiva pelo boa governança e entrega de bons resultados no período considerado, mediante a geração de valores e, conseqüentemente valorização das suas ações.

O método utilizado na realização do presente trabalho é fundamentado no aspecto teórico, mediante pesquisa exploratória, bibliográfica e qualitativa, a partir de levantamento de dados voltados à temática que norteia o assunto proposto. Para o que será realizada uma pesquisa que permite a análise de conteúdo, com a perspectiva de compreender os mais diferentes aspectos abordados e relacionados ao tema pesquisado. Será também adotado o

método de análise fundamentalista do ativo, que de forma complementar permitirá verificar o resultado e comportamento da evolução das ações do Banco, no período de 2000 a 2020.

A presente monografia está organizada em três capítulos. O primeiro capítulo discorre sobre a fundamentação teórica e histórica, subdivida no relatório histórico do Banco Itaú Unibanco S. A., fundamentos sobre o Mercado de capitais, e instituições e órgãos reguladores.

No segundo capítulo desenvolve-se os aspectos analíticos que permitem o conhecimento da Análise Fundamentalista; conceitos de itens pertinentes; e indicadores da análise fundamentalista e análise fundamentalista no longo prazo.

Por fim, no terceiro capítulo destacam-se os fatores que potencializam o retorno das ações do Banco Itaú Unibanco S. A. pela análise fundamentalista comparada ao índice Ibovespa e a taxa Selic, apresentação dos ativos financeiros e aplicação do método fundamentalista, conhecimento do índice ou ativo de melhor rentabilidade.

1. FUNDAMENTOS HISTÓRICOS E TEÓRICOS

1.1 O Banco Itaú Unibanco S.A.

Historicamente o Banco Itaú Unibanco S.A. teve seu início em 30 de dezembro de 1943, com a fundação do Banco Central de Crédito, cuja autorização de funcionamento se deu em 1944, a primeira agência criada na cidade de Itaú de Minas, com o nome de Agência do Banco Itaú América. Nas décadas de 1960 e 1970 foram realizadas diversas incorporações, fusões e aquisições, que contribuíram para o crescimento do Banco.

Cita-se que a primeira aquisição foi a do Banco Paulista do Comércio, no ano de 1961, e em seguida a fusão com os bancos União de Crédito e Itaú América, cuja razão social permanece como Itaú. A partir de 1973, o banco com o nome Banco Itaú, adotou-se o logotipo semelhante ao que se existe atualmente. Em 1974 criou-se a Itausa – Investimento Itaú, holding responsável pelo controle acionário do banco e de outras empresas, sendo seus dois maiores acionistas às famílias Vilela e Setúbal.

Com o processo de privatização de bancos estatais, a partir de 1990 juntamente com outras aquisições de empresas no setor de bancos registra-se a alavancagem do Banco Itaú, com a aquisição de novas instituições bancárias, citando-se como exemplo os Bancos do Estado de Goiás, do Estado do Rio de Janeiro, do Estado de Minas Gerais, do Estado do Paraná.

Ainda na sua política de expansão, o banco Itaú contou com aquisições de bancos estrangeiros, com vistas à necessidade estratégica da busca de clientes específicos, como foi em 1995, o caso do Banco Francês e Brasileiro, com a incorporação da marca *Personnalité*, que opera como unidade *private banking*.

Também se registra a aquisição do Banco *Del Buenos Ayre*, que se deu em 1998, com a incorporação ao Itaú Argentina, constituindo a Itaú Holding Financeira no Mercosul. Da mesma forma e na sequência à essas operações de aquisições o Banco Itaú, em 2002, negociou a obtenção de 96% do BBA-*Creditanstalt*. A partir de então, o Itaú BBA vinha operando com certa independência em relação ao Banco Itaú.

Em 2004 o Banco Itaú e o Banco Mercantil de Minas Gerais acordaram parceria com vistas à cessão de créditos da carteira de consignado a pessoas físicas, com o objetivo de liberação de recursos para clientes do BMG. Na sequência em 2006, o Grupo Itausa adquiriu operações do BankBoston, subsidiária do *Bank of America* no Brasil, para a aquisição de operações do Chile e Uruguai, mediante a integração de correntistas do banco americano ao Itaú *Personnalité*.

Em 2008, realizou-se a fusão do Banco Itaú e o Unibanco, constituindo o grande agrupamento financeiro do Brasil, também considerado o maior da América do Sul, situado entre os 20 maiores conjuntos financeiros do mundo em valor de mercado.

Quando as empresas que, em 2008, iriam formar o Itaú Unibanco iniciaram sua caminhada, o sistemabancário brasileiro—se é que já podia ser chamadoassim—e o país não tinham, evidentemente, nem de longe, a complexidade de hoje. Eram raros os bancos privados fora dos grandes centros. Serviços como crédito e financiamento eram inacessíveis – em parte, até mesmo nas grandes cidades. E de fato, o banco não participava do horizonte da maioria das pessoas. (ITAÚ UNIBANCO).

Registra-se que já em 2020, o Banco Itaú Unibanco está instalado com suas agências em várias regiões do Brasil, que além do entendimento a correntistas e investimentos privados e assessoramento de investidores no mercado internacional, contribui para a valorização da educação, cultura, esporte e mobilidade urbana, além de desenvolver programas avançados na educação e preservação do meio ambiente.

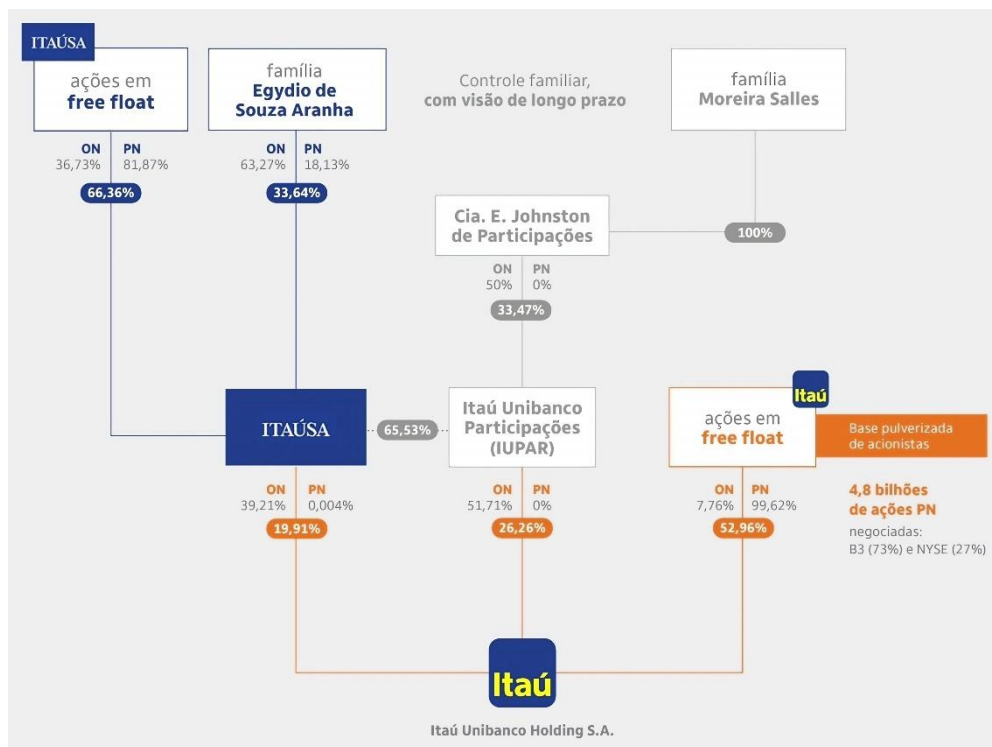
Presente em vários países, o Itaú Unibanco valoriza a cultura, educação, esporte e mobilidade urbana e outras iniciativas importantes como a preservação do meio ambiente, tradição cultuada desde os primórdios quando vislumbrava-se a necessidade de instituições financeiras que viessem fomentar o desenvolvimento mediante a geração de renda e emprego às localidades.

Como resultado da integração do Itaú e Unibanco, realizado em 2008, conforme registrado em seu Relatório Anual (2008), em que a Instituição faz prestação de contas de sua atuação, tem-se a amostragem de como surgiram as futuras perspectivas do Banco, além dos benefícios vislumbrados para o sistema financeiro nacional.

Ainda conforme citado no Relatório Anual (2008), fica evidente os desafios para a integração das duas operações e os enfrentamento de temas relevantes propostos para o setor. Registra-se também, neste Relatório as possibilidades que os clientes, colaboradores, analistas de mercado, fornecedores, acionistas e outros alcançarão as informações sobre as operações do Itaú Unibanco Banco Múltiplo.

O Banco Itaú Unibanco garante a integridade de seus produtos e serviços mediante a utilização de processos de governança, através dos quais mostra a governança e avalia as condições financeiras, os riscos, suas externalidades com o propósito de assegurar valor para os acionistas e investidores. Segue abaixo o fluxograma da estrutura societária da empresa na Figura 1.

Figura 1 - Estrutura Acionária



FONTE: Divulgação de resultados da empresa (2020)

1.2 Instituições e Órgãos Reguladores

Para a discussão deste item serão consideradas as principais instituições e órgãos reguladores do mercado de Capitais e ou financeiros, que terão por objetivo regular, normatizar e acompanhar o funcionamento das instituições financeiras e do mercado de capitais, responsável pela emissão de ações.

De acordo com Fortuna (2008), os principais órgãos normativos são o Conselho Monetário Nacional (CMN) e a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que estabelecem diretrizes gerais para a atuação dos órgãos reguladores. Os órgãos normativos objetivam normatizar as atividades entre eles subordinados, com destaque especial para o Banco Central do Brasil e a Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

O Conselho Monetário Nacional é o órgão normativo superior do sistema financeiro. Ele que determina as diretrizes das políticas monetária, creditícia e cambial do país. É tido como um conselho da política econômica devido a ligação da decisão dessas políticas no cenário econômico nacional.

Para Fortuna (2008, p. 19), com a Medida Provisória 542, de 06/94, que resultou na criação do Plano Real, resumiu a estrutura do CMN com: Ministro da Fazenda (Presidente), Ministro do Planejamento, Orçamento e Gestão, e Presidente do Banco Central.

A Comissão de Valores Mobiliários foi criada em 1976, com sede no Rio de Janeiro, com o objetivo de fiscalizar e desenvolver o mercado de valores mobiliários no Brasil, para o que é administrada de forma autônoma, possuindo patrimônio próprio e sendo juridicamente independente, dada sua característica de órgão regulador.

A CVM tem como responsabilidade as seguintes atividades segundo o Fortuna: emissão e distribuição de valores mobiliários no mercado; negociação e intermediação no mercado de valores mobiliários; negociação e intermediação no mercado de derivativos, organização, funcionamento e operações das Bolsas de Valores; organização, funcionamento e operações das Bolsas de Mercadorias e Futuros; administração de carteiras e custódia de valores mobiliários; auditoria das companhias abertas; serviços de consultor e analista de valores mobiliários. (FORTUNA, 2008).

Desta forma, ainda conforme Fortuna (2008), os órgãos reguladores foram criados com o objetivo de normatizar proposições de regras com o intuito de flexibilizar a atuação dos agentes do mercado financeiro ou de capitais, o que justifica sua existência como órgão de regulação nos instantes da venda ou compra de títulos da dívida pública, bem como nos momentos de criação das instituições do sistema financeiro nacional.

A Dívida pública é apresentada como toda obrigação financeira do Estado conforme ao direito internacional e assumida perante outros Estados, organizações internacionais e outros sujeitos de direito internacional. Convenção de Viena. (Art. 32, 1983). (FORTUNA, 2008).

Como órgão regulador, cita-se ainda o Banco Central do Brasil (BACEN), como principal entidade que atua com responsável pelas disposições que objetivam a regulação e operacionalização do sistema financeiro nacional, estabelecidas pelo CMN. A sede do Banco Central fica em Brasília.

Cabe ao Banco Central, como órgão executivo central do sistema financeiro, cumprir e fazer cumprir as disposições que regulamentam o funcionamento do sistema e as normas expedidas pelo Conselho Monetário Nacional. Tem por responsabilidade a) emitir papel-moeda e moeda metálica nas condições e limites autorizados pelo CMN; b) executar os serviços do meio circulante; c) receber os recolhimentos compulsórios dos bancos comerciais e os depósitos voluntários das instituições financeiras e bancárias que operam no País; d) realizar operações de redesconto e empréstimo às instituições financeiras dentro de um enfoque de política econômica do Governo ou como socorro a problemas de liquidez; e) regular a execução dos serviços de compensação de cheques e outros papéis; f) efetuar, como instrumento de política monetária, operações de compra e venda de títulos públicos federais; g) emitir títulos de responsabilidade própria, de acordo com as condições estabelecidas pelo CMN; h) exercer o controle de crédito sob todas as suas formas; i) exercer a fiscalização das instituições financeiras, punindo-as quando necessário; j) autorizar o funcionamento, estabelecendo a dinâmica operacional, de todas as instituições financeiras; l) estabelecer as condições para o exercício de quaisquer cargos de direção nas instituições financeiras privadas; m) vigiar a interferência de outras empresas nos mercados financeiros e de capitais; n) controlar o fluxo de capitais estrangeiros,

garantindo o correto funcionamento do mercado cambial, operando, inclusive, via ouro, moeda ou operações de crédito no exterior; o) determinar, via Copom, a taxa de juros de referência para as operações de um dia - a taxa Selic. (FORTUNA, 2008, p. 20).

Com todas essas funções para garantir que a economia funcione normalmente. O que é já é de se esperar de uma instituição de tão grande importância e peso o BACEN supervisiona a interação das companhias no mercado financeiro, controlando o fluxo de capital dentre outras funções. Tudo isso é crucial para o bom funcionamento e estabilidade do sistema financeiro.

1.3 Teoria do Mercado de Capital

Com o crescimento da economia, o sistema de valores mobiliários se tornou importante e se incluiu como parcela considerável da riqueza nacional. Neste sistema, os acionistas participam dos investimentos produtivos que são responsáveis por impulsionar o crescimento de empresas, que prescindem de financiamento para suas operações, o que na maioria das vezes buscam empréstimos, capital próprio e/ou de terceiros. Contam também com a geração interna de caixa e reinvestimentos a partir de distribuição de lucros ou aportes de capital dos acionistas.

Conforme Fortuna (2008), a teoria do mercado de capitais envolve segmentos de mercado a partir da segmentação de títulos e das formas de negociação destes observada a organização de tempo que envolvem de títulos e/ou papéis, cuja realização se verifica na maioria das vezes independentes. No Mercado de capitais são negociadas operações mediante intermediação de compra e venda de títulos, moedas e mercados a vistas e futuros.

O mercado de capitais promove também o desenvolvimento econômico por meio da poupança dos agentes econômicos e as ações são os principais ativos financeiros que representam o capital das empresas. Ainda para Fortuna (2008), este tipo de mercado envolve a sociedade como beneficiadora dos recursos mediante a mobilização de poupanças, gestão de riscos, alocação de recursos e outras formas pertinentes.

O mercado de capitais é fiscalizado e regulado, segundo os termos da Lei 6404/73, pela CVM. Na sua composição os mercados de capitais incluem as bolsas de valores, as corretoras e instituições, na maioria das vezes caracterizadas como financeira, as quais segundo a legislação pertinente, são autorizadas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e a B3.

O mercado de capitais assume papel dos mais relevantes no processo de desenvolvimento econômico. É o grande financiador de recursos permanentes para a economia em virtude da ligação que efetua entre os que tem capacidade de poupança, ou seja, investimentos, e aqueles carentes de recursos de longo prazo ou seja, que apresentam déficit de investimento. (FORTUNA, 2008, p. 74).

O objetivo do mercado de capitais é realizar a obtenção de recursos para atender a realização de projetos empresariais, através da captação de investidores, que mediante a realização de poupanças e disposição ao risco buscam a obtenção de maiores rendimentos, estes voltados para as atividades econômicas e conseqüentemente para desenvolvimento econômico.

Finalmente, o desenvolvimento deste tipo de mercado é de importância fundamental para que as empresas busquem recursos privados, com vistas ao financiamento de seus projetos, bem como podem contribuir para a expansão dos índices sociais e econômicos do país. Neste sentido oferecem financiamentos com prazos indeterminados, mediante subscrição de ações e/ou operações de debêntures.

Em relação às ações, estas se referem a uma pequena parte da participação do capital social de uma empresa de capital aberto. São títulos negociáveis e distribuídos aos acionistas de acordo com participações em valores monetários que investirem. As ações possuem a possibilidade de serem emitidas com ou sem valor nominal, e se assim forem, terão o mesmo valor, e com isto as novas não poderão ter um valor distinto.

No caso de ausência de valor nominal, a precificação das ações é determinada pelos acionistas fundadores ou assembleia geral de acionistas quando houver um aumento de capital. Nesse tipo de emissão, a empresa que decide o preço das suas ações, sem a necessidade de um valor mínimo estipulado.

As ações são papéis que representam o capital social da empresa, sendo que cada unidade é a mínima parcela obtida pelos investidores. O capital social é distribuído no mercado de acordo com a quantidade de ações lançadas pela empresa. Detendo essa parcela do capital social em forma de títulos, o dono dessas ações é reconhecido como sócio da companhia.

Os investidores dessas companhias têm um conjunto de direitos e obrigações a serem exercidos. Essas ações adquiridas são títulos negociáveis no mercado de capitais que permitem a seu detentor receber dividendos, bonificações e juros sobre capital próprio.

O acionista é proprietário de uma parcela do capital social da sociedade, mas não é um credor dela. Por essa razão, ele tem direito à parte dos lucros da empresa correspondente à quantidade de ações que possui. Essas ações que são comercializadas em mercados

estruturados como a Bolsa de Valores (B3), não tem um prazo final para devolução do capital investido nessas ações.

Os dividendos representam uma parcela dos lucros da empresa, definidos a cada período, e são pagos aos acionistas em dinheiro. A legislação estabelece que todo acionista recebe uma quantidade mínima obrigatória, pois é seu direito. Existem dois tipos de ações no mercado, as ações preferenciais e as ordinárias. A diferença entre elas se dá pela preferência aos lucros, as preferenciais contam com o direito a votação e participação na assembleia no caso das ordinárias, conforme termos da Lei nº 6.404/1976.

A Lei nº 6.404/1976, tem como principal propósito, estabelecer diretrizes para as sociedades anônimas em relação às suas características, formação, estrutura acionária, entre outros aspectos. Essa lei é considerada a mais relevante no âmbito do mercado de capitais, pois regulamentou as sociedades anônimas e definiu a participação dos acionistas na constituição do capital de uma empresa, além de estabelecer seus direitos e responsabilidades.

1.3.1. Mercado Primário de ações

Nesse tipo de mercado ocorre a negocial inicial das ações que são lançadas pela primeira vez. Para Assaf Neto (2011), nesse tipo de mercado ocorre a canalização direta dos recursos monetários superavitários, disponíveis para poupança, financiamentos das empresas por meio de colocação inicial das ações que forem emitidas. Neste mercado, as empresas buscam recursos próprios para o seu desenvolvimento ou realização de seu crescimento, bem como para a realização de seus projetos de investimentos.

Ocorre também a formação de preço desses ativos. O preço que é determinado de acordo com a demanda e oferta do mercado. A conclusão bem sucedida da primeira oferta pública de ações gera vários benefícios para a empresa, como aumento do capital social, credibilidade no mercado e acesso a novos investidores.

1.3.2. Mercado Secundário de ações

O mercado secundário tem como dever prover a segurança e eficiência para operações de ativos financeiros. Suas principais organizações para suas transações são as bolsas de valores e o mercado de balcão organizado. A maior parte das negociações ocorre nas Bolsas de Valores, que buscam assegurar circunstâncias apropriadas para negociações de papéis e ativos financeiros.

Ainda são responsáveis, as Bolsas de Valores pela ética empresarial em todo ambiente de operações, disseminação rápida e eficiente das negociações em determinado tempo. Vale destacar, que após aberta, a sociedade com ações em bolsa não recebe recursos de maneira direta como se dá no mercado primário.

O pregão é onde as ações compradas e vendidas são documentadas na Bolsa de Valores, levando em conta que todos os envolvidos têm acesso a dados e detalhes que exercem influência nas cotações dos papéis negociados. As Bolsas de Valores são organizações supervisionadas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que integra o Sistema Financeiro Nacional.

1.3.3. Índice Bovespa

O Índice Bovespa, também conhecido como Ibovespa, é o mais importante indicador de desempenho das cotações de ações no mercado brasileiro. Foi criado em 1968 e utiliza uma carteira de ações fictícia para o seu cálculo. O índice é medido em pontos e recebeu uma posição inicial de 100 pontos, considerando sua classificação atual e as modificações ocorridas desde 1968.

Para Fortuna (2008), o cálculo do Índice Bovespa leva em consideração apenas a detenção de ações bonificadas na carteira, juntamente com o reinvestimento dos dividendos recebidos e das receitas provenientes da venda de direitos de subscrição. O índice não contabiliza novos investimentos realizados pelos investidores. Dessa forma, seu objetivo é avaliar o desempenho das ações já presentes na carteira, considerando os retornos gerados por esses ativos ao longo do tempo.

O principal objetivo do Índice Ibovespa é refletir o desempenho típico das negociações no mercado à vista da Bolsa de Valores de São Paulo. A carteira teórica do índice é projetada para replicar de forma precisa as características das transações realizadas no mercado. Ele é considerado uma medida do retorno cumulativo das ações subjacentes, levando em conta tanto os movimentos de preços quanto os pagamentos de dividendos ao longo do tempo.

A função primordial do Ibovespa, segundo Batista, Gomes e Gonçalves (2021), é servir de referência para as cotações dos títulos mais líquidos e representativos da bolsa brasileira, como as ações da Petrobras. Além disso, é incrivelmente suscetível a questões econômicas que afetam os mercados interno e externo. Por exemplo, o Ibovespa pode ser significativamente afetado pela preocupação dos investidores em relação ao futuro político do Brasil.

Para garantir que a carteira teórica do Índice Ibovespa seja um indicador representativo do desempenho do mercado, a Bolsa de Valores realiza ajustes periódicos. Esses ajustes envolvem a adição de ações mais relevantes e a remoção daquelas com menor participação, de acordo com as mudanças ocorridas no mercado. Atualmente, a bolsa avalia o mercado de ações a cada quatro meses, levando em consideração o desempenho das principais ações nos últimos 12 meses.

Para Fortuna (2008), o Ibovespa é calculado em tempo real, levando em consideração as negociações de ações no mercado à vista que ocorrem online de maneira instantânea e transparente. O valor da pontuação é determinado multiplicando-se a quantidade de cada ação presente na carteira teórica do Ibovespa pelo seu respectivo preço de mercado.

É importante ressaltar que o índice da Bolsa de São Paulo inclui em sua carteira fictícia apenas ações com alto grau de negociabilidade. No caso do índice Bovespa, uma ação só pode ser incluída em sua carteira teórica se possuir uma participação significativa em volume de negociação, superior a 0,1% do volume total.

Além disso, nos últimos 12 meses, as ações selecionadas devem representar pelo menos 80% do volume negociado no mercado à vista e estar presentes em pelo menos 80% dos pregões realizados na bolsa. Esses critérios, baseados nos últimos 12 meses, são levados em consideração para compor a carteira do índice Bovespa. Critérios que visam garantir a representatividade e liquidez das ações escolhidas, servindo de referência de desempenho do mercado de ações do Brasil.

Uma ação será removida da carteira do índice Bovespa se não atender a pelo menos dois dos critérios de seleção mencionados anteriormente. Além disso, empresas que estão em processo de falência ou falência preventiva não são elegíveis para negociar no índice Bovespa.

1.3.4 Taxa SELIC

A taxa de juros de referência para a economia brasileira é a taxa SELIC. O tamanho da dívida pública, a acessibilidade ao crédito, a taxa de inflação e outros indicadores econômicos importantes são diretamente afetados por essa taxa de referência, que é definida pelo banco central. A taxa SELIC é frequentemente utilizada para calcular o custo de capital em transações de mercado aberto envolvendo títulos públicos. A taxa média diária dessas atividades no mercado é denominada Taxa Média SELIC (TMS).

Na verdade, a taxa SELIC é uma ferramenta que o governo utiliza para controlar a inflação através da política monetária. Quando as taxas de juros aumentam, os empréstimos se

tornam mais caros e o consumo tende a diminuir, o que desacelera o aumento dos preços. No entanto, o desafio para o governo é evitar que o aumento do consumo atinja um ponto em que a indústria e outros setores produtivos não consigam atender à demanda. O Banco Central enfrenta a tarefa delicada de equilibrar o estímulo ao crescimento econômico com a manutenção da estabilidade de preços.

Segundo Bernardo (2012), o Banco Central do Brasil altera a taxa de juros gradativamente, exatamente como as autoridades monetárias em muitos outros países. A taxa Selic varia bem mais lentamente do que as estabelecidas nas reuniões do Copom para combater a inflação, impulsionar o mercado ou reagir a qualquer outra atividade econômica.

Omar (2008) observa que as taxas de juros brasileiras são muito superiores às praticadas no mercado internacional. Ele defende que o déficit em conta corrente deve ser financiado e os preços devem ser estabilizados pela redução da demanda doméstica.

2. A ANÁLISE FUNDAMENTALISTA

2.1 Aspectos Conceituais

No estudo das ciências econômicas verifica várias correntes que têm por objetivo desenvolver análises mediante a utilização de teorias que buscam as diversas correntes de pensamento. Particularmente, a partir do desenvolvimento da temática desenvolvida nesta pesquisa, tem-se por objeto a utilização da análise fundamentalistas, a partir do conhecimento de seus aspectos teóricos.

Teoricamente, segundo a maioria dos estudos desenvolvidos pode se conceituar fundamentalismo como sendo uma corrente que se alia ao pensamento liberal, a partir de princípios fundamentais, os quais podem estar vinculados à economia, a política, à educação e a outros aspectos voltados ao desenvolvimento social.

Quanto aos objetivos da análise voltada ao fundamentalismo, no caso específicos dos aspectos econômicos, estes voltam-se para a avaliação de empresas, principalmente quanto aos aspectos macroeconômicos, como estabelecidos no estudo proposto para o desenvolvimento do tema objeto desta pesquisa.

Propõe-se estudar o panorama setorial no qual se insere o Banco Itaú Unibanco S. A., passando pela retrospectiva de suas demonstrações financeiras e estabelecimento de previsões de análises de desempenho dos resultados verificados, que possam servir de parâmetros nas decisões de investimentos, a partir de sua capacidade na geração de investimentos.

A análise fundamentalista tem o objetivo de avaliar alternativas de investimento a partir do processamento de informações obtidas junto às empresas, aliadas ao entendimento da conjuntura macroeconômica e do panorama setorial nos quais a companhia se insere, passando pela análise retrospectiva de suas demonstrações financeiras e estabelecendo previsões para o seu desempenho. (ÁGORA, 2021, p. 14)

Antes de tomar uma decisão de investimento em ações, é importante realizar pesquisas sobre o potencial de aumento de preço dos ativos em questão, assim como os ganhos de longo prazo que podem ser obtidos ao manter uma posição acionária específica. Os investidores costumam realizar uma análise completa de seus ativos para determinar o retorno esperado do investimento, levando em consideração o risco assumido. Dessa forma, podem tomar uma decisão embasada que seja compatível com seus objetivos financeiros.

Embora a intuição possa desempenhar um papel nas decisões de investimento, é fundamental ter uma base sólida e lógica ao alocar recursos. Ao considerar investimentos em

ações, é importante avaliar fatores como um preço razoável para a participação acionária, fundamentos sólidos e um bom histórico da empresa.

A análise fundamentalista forma a base das decisões de investimento, avaliando o valor intrínseco de uma ação, que é determinado pela empresa que a emitiu. Essa análise leva em consideração o desempenho econômico e financeiro da empresa, bem como extensas comparações e avaliações com outros mercados e setores.

A análise fundamental é uma técnica que busca avaliar o sucesso de uma empresa e o valor real de suas ações, levando em consideração tanto fatores internos quanto externos. Para isso, são utilizadas diversas ferramentas analíticas, como as demonstrações financeiras da empresa, além de dados e informações sobre o setor em que ela atua, o mercado de ações e o ambiente econômico como um todo. Também são empregados modelos financeiros e quantitativos para relacionar as decisões de compra e venda de ações específicas ao seu valor de mercado, utilizando como base todas essas informações.

Conforme o estudo realizado por Barros (2015), cada ação possui um valor intrínseco que se baseia nos resultados apresentados pela empresa emissora e é avaliado por meio de diversos fatores internos e externos, com o intuito de determinar a saúde financeira da empresa. Compreender a posição financeira, econômica e contábil das organizações é fundamental para auxiliar os analistas na tomada de decisões de longo prazo.

Também conhecida como análise de valor, consiste na avaliação dos elementos relevantes para determinar o valor intrínseco, conforme definido por Penman (2004). O principal objetivo dessa análise é determinar o valor real da empresa, levando em consideração suas atividades e o ambiente macroeconômico.

Existem duas abordagens recomendadas para descobrir o valor justo de uma ação: a abordagem de cima para baixo e a abordagem de baixo para cima. A abordagem de cima para baixo tem como ponto de partida o cenário econômico global e adota uma perspectiva mais ampla, levando em consideração o "quadro geral". Nessa abordagem, parte-se do pressuposto de que os principais elementos macroeconômicos devem influenciar o valor de mercado de uma empresa de forma semelhante. Assim, inicia-se com um estudo abrangente para compreender as especificidades e nuances envolvidas.

A primeira etapa do método analítico de cima para baixo envolve a criação de cenários econômicos, nos quais são feitas previsões de variáveis como PIB, inflação e taxas de juros. Esses resultados são utilizados para antecipar o desempenho de diferentes setores e identificar as empresas que serão mais imediatamente afetadas, seja de forma positiva ou negativa.

A segunda etapa dessa análise consiste em examinar os fundamentos de cada organização individualmente. Nesse caso, leva-se em consideração o fato de que o mercado tende a seguir a trajetória da economia em geral ao longo do tempo.

Por outro lado, a abordagem de pesquisa de baixo para cima utiliza uma perspectiva contrária e concentra-se nos fundamentos da empresa, em suas realizações passadas e em suas perspectivas de crescimento futuro. Essa técnica defende que é importante investigar a empresa em si para compreender seu comportamento e seu potencial de expansão. A pesquisa busca avaliar as ações da empresa por meio de comparações com o mercado, e é conduzida desde os fundamentos da empresa até o ambiente macroeconômico.

Não é sempre possível prever com certeza como uma decisão financeira vai se desdobrar. Uma vez que os resultados são em grande parte baseados em perspectivas futuras, considerando o cenário mais provável, é essencial incluir a variável da incerteza como um dos elementos mais significativos na pesquisa de operações do mercado financeiro.

Quando a incerteza em torno da ocorrência de um evento específico pode ser quantificada usando uma distribuição de probabilidade que descreve vários resultados potenciais, então uma decisão está sendo tomada em uma situação de risco. O risco pode ser entendido como a capacidade de avaliar o nível de incerteza em uma decisão, por meio da compreensão das probabilidades associadas à ocorrência de eventos ou valores específicos.

O risco está diretamente relacionado à probabilidade de ocorrência de eventos específicos em relação a um valor médio esperado. Envolve a consideração de perspectivas futuras e implica que, se um investimento não proporcionar o resultado esperado, pode haver prejuízo.

Uma métrica estatística comumente usada para descrever o risco é o desvio padrão, que indica se o valor médio esperado é representativo do comportamento real. Ao tomar decisões de investimento com base em um resultado médio esperado, o desvio padrão, ou a dispersão das variáveis em torno da média, revela o risco da operação.

De acordo com a hipótese do mercado eficiente, o valor de um ativo é reflexo das previsões do mercado sobre o seu desempenho futuro. Essa hipótese sustenta que os investidores decidem comprar ou vender um ativo com base em suas interpretações dos fatos relevantes e nas várias informações publicamente disponíveis às quais têm acesso.

Os preços dos ativos, determinados livremente pelos participantes do mercado, tendem a responder rapidamente a novas informações provenientes da economia, atividade do mercado e da própria empresa emissora. Esses preços são considerados eficientes, pois refletem adequadamente as informações atualmente disponíveis e exibem alta sensibilidade às

informações recebidas, o que permite uma rápida reação às mudanças nas condições.

É fundamental compreender que o conceito de eficiência de mercado não implica necessariamente que os preços de todos os ativos negociados estejam sempre alinhados com seus valores reais, ou seja, que os preços sejam sempre considerados ideais. Em um mercado eficiente, os preços não podem ser influenciados ou definidos pelos objetivos ou interesses de um único indivíduo.

No estudo de avaliação de investimentos e avaliação de risco, é comum desenvolver e investigar teoricamente múltiplos modelos com base nas premissas de um mercado eficiente. Essa abordagem é usada para facilitar a realização de testes empíricos dos modelos e avaliar seus resultados em configurações práticas. Ainda se sustenta que, em um mercado competitivo, os investimentos devem gerar retornos que superem seus riscos, especialmente no longo prazo.

A relação risco-retorno estabelece que investimentos com maior risco têm o potencial de gerar maiores retornos, enquanto investimentos com menor risco podem oferecer retornos mais modestos. Conforme o risco aumenta, os investidores esperam receber um prêmio de retorno correspondente com base em seu nível de aversão ao risco.

2.2 Indicadores da Análise Fundamentalista

O principal objetivo da análise de indicadores é avaliar como o desempenho de uma empresa influencia o preço de suas ações no mercado de valores mobiliários. Esses indicadores fornecem informações valiosas para acionistas, investidores e analistas de mercado, auxiliando-os na tomada de decisões financeiras. Essas ferramentas analíticas costumam mostrar o desenvolvimento das cotações no mercado de ações e, em alguns casos, podem até ser utilizadas para prever tendências futuras.

No presente trabalho, foram utilizados os indicadores fundamentalistas:

- a) Patrimônio Líquido;
- b) Receita Líquida;
- c) Lucro Líquido;
- d) Margem Líquida;
- e) Retorno sobre Patrimônio Líquido (ROE);
- f) Provisão para Devedores Duvidosos;
- g) Proventos; e
- h) *Payout*.

Conforme mencionado por Borges, Araújo e Junior (2014), o Patrimônio Líquido é a diferença entre o valor dos ativos e passivos em um determinado momento. Nesse contexto, os passivos são entendidos como dívidas e obrigações.

Depois de subtrair todos os impostos relevantes da receita bruta, Vieira (2003) define Receita Líquida como a soma que uma empresa obtém com a venda de seus produtos e/ou serviços.

De acordo com Francisco e Galdi (2022), uma das métricas de desempenho amplamente utilizadas pelos investidores para avaliar o sucesso de uma empresa é a lucratividade. O Lucro Líquido é uma métrica de rentabilidade amplamente reconhecida, uma vez que representa os resultados financeiros após a dedução de todas as despesas do período. Ou seja, o resultado da subtração de todos os custos e despesas da Receita Líquida.

Conforme mencionado por Barros (2015), a divisão do lucro líquido pelas vendas líquidas resulta na Margem Líquida, sendo uma métrica de rentabilidade. Ele exibe a quantidade de lucro líquido gerado pela empresa para cada unidade monetária comercializada. Ele normalmente serve como ponto de partida para a análise das demonstrações de resultados trimestrais e anuais, uma vez que exibe o índice lucro em relação às vendas da empresa

Conforme citado por Gitman (2004), o Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) é uma medida que avalia o lucro gerado em relação ao capital investido pelos acionistas ordinários em uma empresa. De acordo com Kassai *et al.* (1999), o ROE mede a lucratividade dos recursos líquidos de uma empresa e reflete o sucesso com o qual os proprietários investiram seus recursos. É determinado pela divisão do lucro líquido pelo patrimônio líquido. Além disso, o ROE também indica a capacidade da empresa de remunerar os acionistas pelo capital investido, conforme apontado por Martins, Miranda e Diniz (2012).

Segundo Costa (2016), a Provisão para Devedores Duvidosos (PDD) é um tipo de provisão previdenciária, uma vez que visa a destinar dinheiro para prêmios que não serão pagos no futuro. Em outras palavras, esta provisão visa proteger contra a magnitude da perda por redução ao valor recuperável de ativos com base em perdas anteriores e nos riscos de inadimplência do provedor de seguros. A parcela do volume de prêmios que os segurados não serão obrigados a pagar é estimada. Para proteger a solvência da empresa, foi constituída a Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa.

De acordo com a pesquisa de Perobelli, Zanini e Santos (2009), a política de distribuição de uma empresa regula os pagamentos de dividendos e juros sobre capital próprio aos investidores como forma de Proventos. Seu estudo revela que a distribuição de proventos

em empresas em fase de expansão, que pode aumentar o custo do capital ordinário, pode resultar em uma queda maior no valor das ações do que o esperado. No entanto, para empresas estabelecidas, essa abordagem de distribuição não causa quedas significativas no valor das ações ordinárias, mantendo o custo do capital constante.

Conforme a definição de Santos, Penedo e Pereira (2020), o *payout* é o percentual de dividendos pagos em relação ao lucro líquido. Segundo Neto (2003), o índice de *payout* é calculado dividindo os dividendos distribuídos pelo lucro líquido do período. Esse índice é utilizado pelos investidores como uma ferramenta para avaliar o potencial de retorno da empresa e obter informações adicionais sobre sua política de distribuição de dividendos.

3. FATORES QUE POTENCIALIZAM O RETORNO DAS AÇÕES DO ITAÚ UNIBANCO S.A. VERSUS IBOVESPA VERSUS TAXA SELIC

3.1 Itaú Unibanco S.A.

3.1.1 Elementos Históricos

O Itaú Unibanco S. A. foi criado em 1943, em São Paulo. 65 milhões de clientes pessoa física, 25 milhões de correntistas, mais de 2 milhões de pessoas jurídicas segundo o site da empresa. Possui mais de 100 mil colaboradores, 5 mil agências e 26 mil caixas eletrônicos no Brasil. Também está presente em 21 países, pelas Américas, Europa, Oriente Médio e Ásia.

Em 2008 realizou a maior fusão da história do Brasil. Um período de grave crise financeira por todo o mundo, a parceria entre Itaú e Unibanco resultou no maior conglomerado financeiro na época.

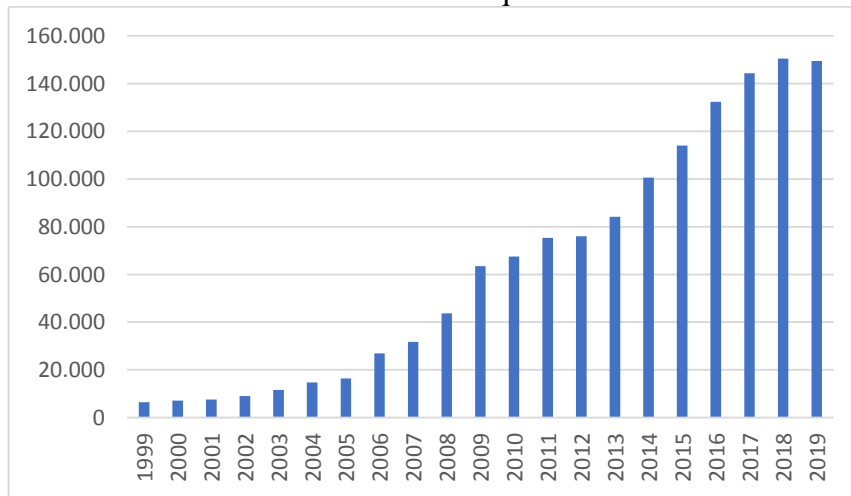
3.1.2 Coordenação Administrativa

Segundo o que foi divulgado no site da própria empresa, sua missão é “fornecer soluções, produtos, serviços financeiros e de seguros de forma ágil e competente, promovendo a satisfação dos clientes e gerando valor para os acionistas”. Sua visão é “ser o banco líder em performance sustentável e em satisfação dos clientes, colaboradores e acionistas”. Seus valores são: ética, transparência, responsabilidade social e sustentabilidade.

Seu *ticker* de negociação é ITUB3 (para ações ordinárias) e ITUB4 (para ações preferenciais), e integra o novo mercado. O setor de atuação é financeiro, subsetor de atuação intermediário financeiro e segmento de atuação, Bancos. Itaú Unibanco Participações S.A. é o sócio majoritário com 52% de participação do capital.

3.1.3 Demonstrações financeiras no período

O Patrimônio Líquido (PL) do ITUB4 aumentou 2328% de 1999 a 2019, passando de R\$ 6.4 bilhões para R\$ 149.4 bilhões, conforme Figura 1 e Tabela 1.

Gráfico 1 - Patrimônio Líquido 1999-2019

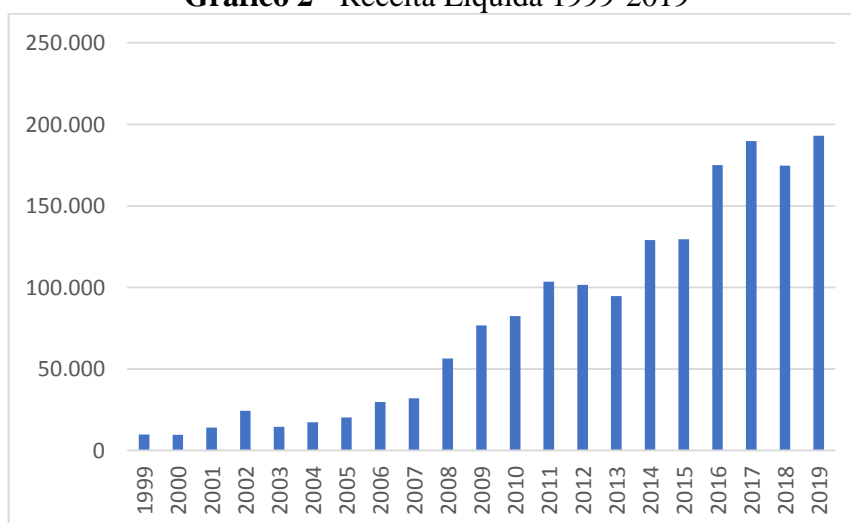
FONTE: Divulgação de Resultado da Empresa- Elaboração Própria (2023)

Tabela 1 – Patrimônio Líquido 1999-2019

Ano	Milhões (R\$)
1999	6.420
2000	7.145
2001	7.587
2002	9.036
2003	11.609
2004	14.760
2005	16.421
2006	26.936
2007	31.732
2008	43.664
2009	63.500
2010	67.552
2011	75.336
2012	75.998
2013	84.192
2014	100.617
2015	114.059
2016	132.384
2017	144.356
2018	150.466
2019	149.465

FONTE: Divulgação de Resultados da Empresa – Elaboração Própria (2023)

A Tabela 2 e o Gráfico 2 mostram que a Receita Líquida da ITUB4 cresceu de forma constante em quase todos os anos durante o período da pesquisa com uma taxa de crescimento de 17%. Em 1999, foi de R\$ 9.7 bilhões e, em 2019, chegou a R\$ 193 bilhões.

Gráfico 2 - Receita Líquida 1999-2019

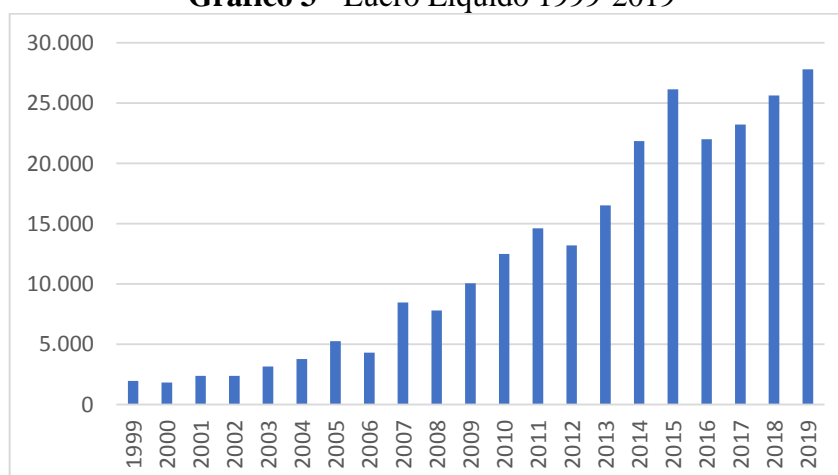
FONTE: Divulgação de Resultado da Empresa-Elaboração Própria (2023).

Tabela 2 – Receita Líquida 1999-2019

Ano	Milhões (R\$)
1999	9.756
2000	9.701
2001	14.100
2002	24.446
2003	14.495
2004	17.271
2005	20.292
2006	29.740
2007	32.129
2008	56.431
2009	76.727
2010	82.504
2011	103.601
2012	101.582
2013	94.797
2014	129.035
2015	129.574
2016	174.984
2017	189.853
2018	174.812
2019	193.037

FONTE: Divulgação de Resultados da Empresa – Elaboração Própria (2023)

Ao longo da análise, o Lucro Líquido do ITUB4 aumentou dramaticamente em 1422%. No primeiro ano (2009), foi de R\$ 1,9 bilhões. O ano mais recente (2019) teve um total de R\$ 27,8 bilhões. A Tabela 3 e o Gráfico 3 apresentam os dados históricos do lucro líquido.

Gráfico 3 - Lucro Líquido 1999-2019

FONTE: Divulgação de Resultado da Empresa- Elaboração Própria (2023).

Tabela 3 - Lucro Líquido 1999-2019

Ano	Milhões (R\$)
1999	1.956
2000	1.830
2001	2.389
2002	2.376
2003	3.151
2004	3.775
2005	5.251
2006	4.308
2007	8.473
2008	7.803
2009	10.066
2010	12.494
2011	14.610
2012	13.191
2013	16.522
2014	21.861
2015	26.156
2016	22.016
2017	23.225
2018	25.639
2019	27.813

FONTE: Divulgação de resultados da Empresa – Elaboração Própria (2023)

Na Tabela 4, a Margem Líquida apresentou média de 17%, com bastante variação ao longo do período analisado. Primeiro houve uma queda gradual nos anos 1999 até 2001, com o ponto mais baixo em 2002, com 10%. Depois disso houve uma recuperação significativa nos próximos anos com destaque para 2005 e 2007 quando ela atingiu o pico em ambos de 26%. A partir de 2008, ocorreu novamente uma queda e oscilações nos próximos anos. Ao final do período, a margem líquida voltou entre 14% e 20% no período analisado.

Tabela 4 - Margem Líquida 1999-2019

Ano	%
1999	20%
2000	19%
2001	17%
2002	10%
2003	22%
2004	22%
2005	26%
2006	14%
2007	26%
2008	14%
2009	13%
2010	15%
2011	14%
2012	13%
2013	17%
2014	17%
2015	20%
2016	13%
2017	12%
2018	15%
2019	14%

FONTE: Divulgação de Resultados da Empresa – Elaboração Própria (2023)

O Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) ficou acima de 15% em cada um dos 20 anos do estudo (1999 a 2019), o que é considerado um resultado satisfatório para esta métrica. Sua média foi de 22%, indicando que a empresa gerou consistentemente um retorno de 22% sobre suas ações ao longo dos anos do estudo. O melhor ano (2005), com retorno de 32%, foi em 2005, e em que o ROE apresentou o índice mais fraco foi em 2006, 2009 e 2017 com retorno de 16%, isso na Tabela 5.

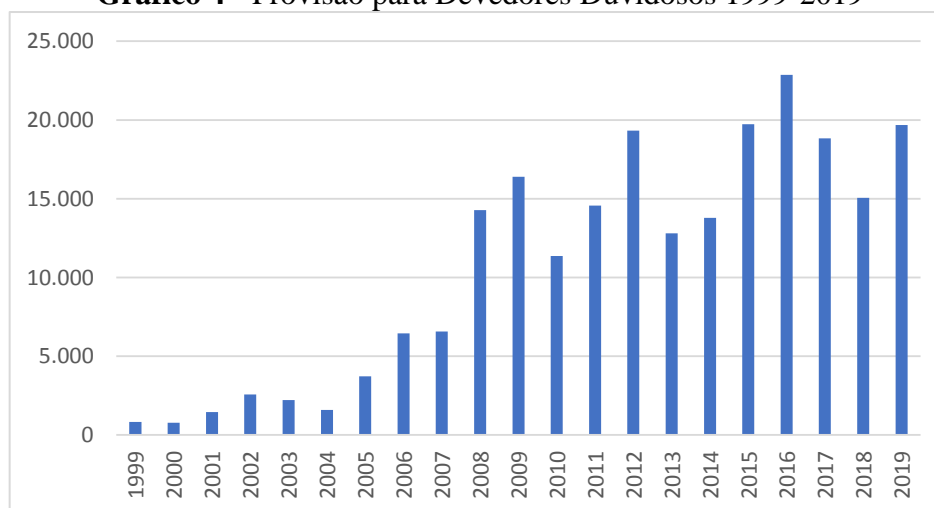
Tabela 5 - ROE 1999-2019

Ano	%
1999	30%
2000	26%
2001	31%
2002	26%
2003	27%
2004	26%
2005	32%
2006	16%
2007	27%
2008	18%
2009	16%
2010	18%
2011	19%
2012	17%
2013	20%
2014	22%
2015	23%
2016	17%
2017	16%
2018	17%
2019	19%

FONTE: Divulgação de Resultados da Empresa – Elaboração Própria (2023)

A Provisão para Devedores Duvidosos, no Gráfico 6 e Tabela 6, sofreu revisões significativas de 1999 a 2019. Houve uma queda de 6,2% de 1999 a 2000 e um aumento notável de 88,7% de 2000 a 2001. A partir daí houve oscilações, culminando em 2009 com um aumento de 612,6% em relação a 2001. Houve uma redução consistente de 2010 a 2018 que representou uma perda de 27,7% em relação ao ano anterior. Mas em 2019, houve um aumento de 30,5% em relação a 2018.

Gráfico 4 - Provisão para Devedores Duvidosos 1999-2019



FONTE: Divulgação de Resultado da Empresa- Elaboração Própria (2023).

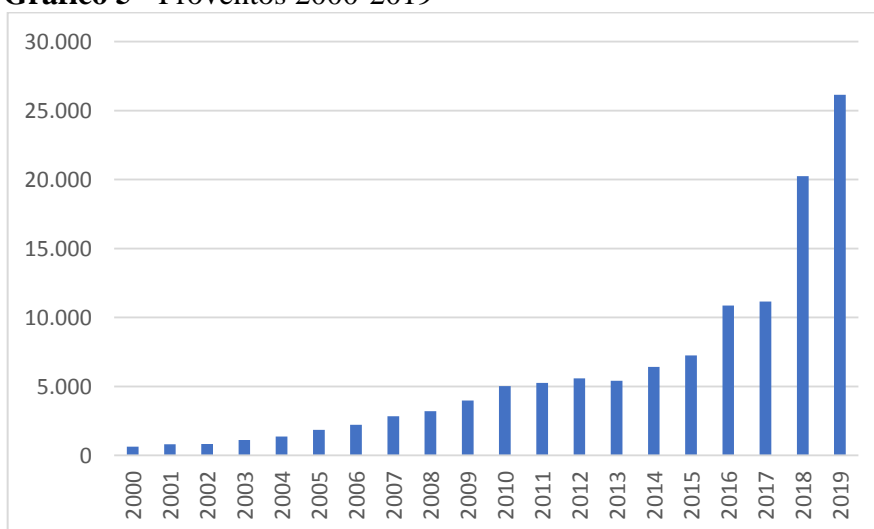
Tabela 6 – Provisão para Devedores Duvidosos 1999-2019

Ano	Milhões (R\$)
1999	814
2000	764
2001	1.444
2002	2.565
2003	2.207
2004	1.581
2005	3.716
2006	6.447
2007	6.563
2008	14.279
2009	16.398
2010	11.352
2011	14.561
2012	19.319
2013	12.795
2014	13.778
2015	19.738
2016	22.870
2017	18.827
2018	15.046
2019	19.680

FONTE: Divulgação de Resultados da Empresa – Elaboração Própria (2023)

Segundo os dados dos proventos disponíveis no Gráfico 7 e Tabela 7, houve um aumento médio anual de 7,3% entre 2000 e 2003, quando os proventos atingiram 1.1 bilhão de reais. De 2003 a 2007, o total cresceu em média 10,6% ao ano, chegando a 2.8 bilhões de reais. Entre 2007 e 2010, houve um leve aumento de 4,7%, totalizando 5 bilhões de reais. De 2010 em diante, houve um crescimento mais expressivo, chegando a 26.1 bilhões de reais em 2019. Essa expansão teve um aumento médio anual de 16,2%. Esses resultados mostram a capacidade do Banco para um sucesso financeiro substancial e benefícios para os acionistas.

Gráfico 5 - Proventos 2000-2019



FONTE: Divulgação de Resultado da Empresa- Elaboração Própria (2023).

Tabela 7 – Proventos 2000-2019

Ano	Milhões (R\$)
2000	629
2001	808
2002	829
2003	1.108
2004	1.372
2005	1.852
2006	2.212
2007	2.830
2008	3.205
2009	3.977
2010	5.029
2011	5.252
2012	5.584
2013	5.406
2014	6.404
2015	7.250
2016	10.862
2017	11.146
2018	20.247
2019	26.142

FONTE: Divulgação de Resultados da Empresa – Elaboração Própria (2023)

Na Tabela 8 abaixo, o *payout* apresenta mudanças significativas no período. Entre 2000 e 2006, houve uma taxa média de crescimento anual de 28,7%, e o *payout* subiu de 34% para 51%. O ponto mais baixo ocorreu naquele ano em 29%, porém houve uma redução média anual de 2,9% entre 2007 e 2014. De 2015 a 2019, houve um aumento consistente com média de 19,5% a cada ano e atingiu o pico em 2019 em 94%.

Tabela 8 - Payout 2000-2019

Ano	%
2000	34%
2001	34%
2002	35%
2003	35%
2004	36%
2005	35%
2006	51%
2007	33%
2008	41%
2009	40%
2010	40%
2011	36%
2012	42%
2013	33%
2014	29%
2015	28%
2016	49%
2017	48%
2018	79%
2019	94%

FONTE: Divulgação de Resultados da Empresa – Elaboração Própria (2023)

3.2 Índice Bovespa

3.2.1 Elementos Históricos

O Índice Bovespa, às vezes chamado de Ibovespa, é essencial para descobrir o desempenho, em média, das ações negociadas na B3. Como referência para avaliar o desempenho do mercado de capitais brasileiro, o Ibovespa foi criado em 1968. O índice originalmente tinha 18 ações, mas posteriormente sofreu modificações e acréscimos para levar em conta a evolução do mercado.

Atualmente, o Ibovespa é formado por uma carteira teórica de ações de empresas com maior liquidez e representatividade no mercado. O método de cálculo, continuamente alterado, tem em conta a capitalização de mercado das empresas. Para analistas e investidores, o Ibovespa é uma ferramenta essencial, pois fornece informações sobre a evolução do mercado de ações brasileiro ao longo do tempo.

3.2.2 Evolução do ativo

O Índice Bovespa, ou Ibovespa, teve um desenvolvimento significativo entre 2000 e 2020. Inicialmente lutou contra os efeitos do downsizing da crise financeira de 2008, chegando ao valor mais baixo em 2002. Investimentos estrangeiros, eventos político-econômicos e preços de commodities contribuíram na recuperação iniciada em 2003.

Em 2008, houve ainda outra crise, embora o Ibovespa tenha se recuperado rapidamente. Houve depois no Brasil altos e baixos dos próximos dez anos do índice. O Ibovespa atingiu mais de 120.000 pontos em 2020, evidenciando sua volatilidade e a importância do monitoramento desse índice.

Figura 2 - Índice Bovespa 2000-2020



FONTE: B3 – Elaboração Própria (2023)

3.3 Taxa Selic

3.3.1 Elementos Históricos

O Sistema Especial de Liquidação e Custódia, ou SELIC, é a taxa de juros fundamental da economia brasileira. Foi fundado em 1979 e desempenha um papel fundamental na política monetária do país. A taxa SELIC é decidida pelo Comitê de Política Monetária (COPOM), que se reúne frequentemente para discutir mudanças futuras nas taxas e avaliar a situação econômica.

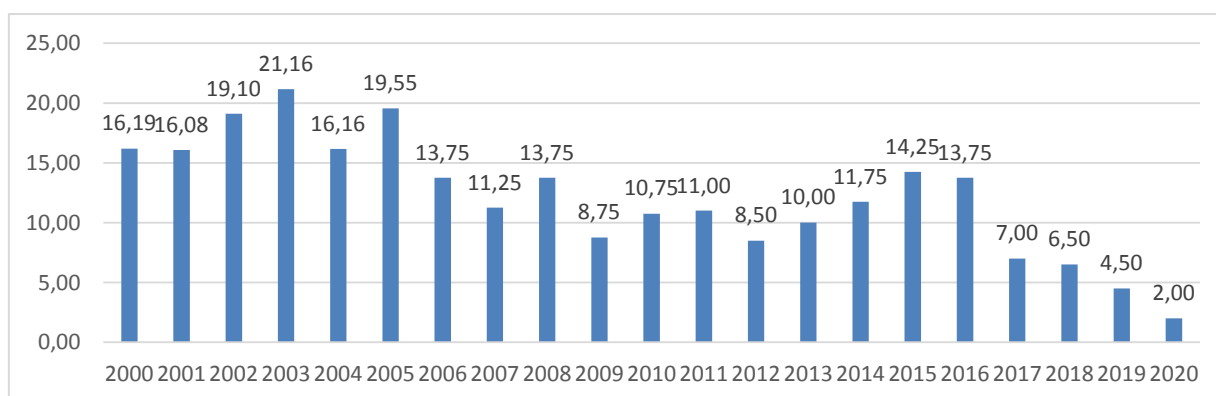
A taxa SELIC, referência para o controle da inflação, tem impacto no preço dos empréstimos, financiamentos e investimentos do setor financeiro. Também funciona como a

taxa na qual os títulos do governo são pagos, dando ao governo uma maneira de levantar dinheiro. A taxa SELIC é essencial para o Banco Central manter o equilíbrio econômico e atingir seus objetivos de estabilidade monetária e crescimento sustentável.

3.3.2. Evolução Do Ativo

Entre 2000 e 2020, houve grandes mudanças na taxa SELIC. Teve um início bastante elevado e atingiu o pico em 2002. Depois disso, houve uma queda gradual até 2005. No período entre 2005 e 2016, a taxa manteve-se estável em níveis baixos. A taxa começou a aumentar em 2016 para combater a inflação, atingindo seu pico em 2016 e 2017. Após a recuperação econômica, uma desaceleração começou em 2017 e persiste desde então. No final de 2020, a taxa SELIC caiu para o menor nível da história, efeito da política monetária expansionista. A taxa SELIC de 2000 a 2020 pode ser acompanhada no Gráfico 6 abaixo.

Gráfico 6 - Taxa Selic 2000-2020



FONTE: BACEN- Elaboração Própria (2023).

3.4 Aplicação do Método

Nesta unidade, será fornecida uma explicação detalhada sobre o uso da abordagem de análise fundamentalista, conforme proposto neste estudo. Serão apresentados os dados coletados, bem como os gráficos e tabelas utilizados para chegar às conclusões do estudo.

O ativo do Banco Itaú Unibanco S.A. com o código ITUB4 recebeu um investimento hipotético de cerca de R\$ 20.000,00. Esse valor fixo foi dividido pelo preço de abertura de cada ação no primeiro dia útil de 2000 (03/01/2000) a fim de determinar a quantidade de ações a serem compradas. A aplicação no Ibovespa e na Renda Fixa por meio da Taxa Selic também foram calculadas na mesma quantidade e data.

A Tabela 9 a seguir apresenta o preço inicial de do ITUB4 no dia da compra, a quantidade adquirida e o valor total investido, incluindo taxas de transação e custos de liquidação, juntamente com a aplicação no Ibovespa e Taxa Selic.

Tabela 9 - Preço de Abertura, Quantidade e Total Comprado – 03/01/2000

Ativo	Preço de Abertura	Quantidade	Total Comprado
ITUB4	R\$ 3,39	5.897	R\$ 19.939,34
IBOV	-	-	R\$ 20.000,00
SELIC	-	-	R\$ 20.000,00

FONTE: ADVFN, B3 e Banco Central do Brasil - Elaboração Própria (2023)

O site de acompanhamento de investimentos "MEUS DIVIDENDOS" registrou a compra do ativo do Banco Itaú. Para a compra do Ibovespa foram utilizados os dados da B3, para a Taxa SELIC foi a calculadora do disponibilizada pelo BACEN. A compra das ações, índice e Tesouro SELIC foram baseadas usando os preços de abertura do ativo 03/01/2000.

A Tabela 10 a seguir apresenta o preço de venda do ITUB4, a quantidade, e o rendimento total sem os proventos, bem como a liquidação do índice e tesouro SELIC. Na data de 18/12/2020, esse preço foi utilizado para a venda das ações, e os outros ativos correspondentes ao preço de abertura desse mesmo dia. A Tabela 11, apresenta o valor total dos proventos pagos pelo Banco Itaú Unibanco S.A.

Tabela 10 - Preço de Abertura, Quantidade e Total Vendido – 18/12/2020

Ativo	Preço de Abertura	Quantidade	Total Vendido
ITUB4	R\$ 31,72	5.897	R\$ 186.996,72
IBOV	-	-	R\$ 138.490,15
SELIC	-	-	R\$ 234.095,26

FONTE: ADVFN, B3 e Banco Central do Brasil - Elaboração Própria (2023)

Tabela 11 - Proventos Pagos – 03/01/2000
a 18/12/2020

Ativo	Proventos
ITUB4	R\$ 368.919,79

FONTE: Meus Dividendos - Elaboração Própria (2023)

No dia primeiro dia útil, 3 de janeiro de 2000, o valor total gasto para adquirir os papéis foi de R\$ 19.939,34. Na data final, em 18/12/2020, todos esses ativos foram vendidos por R\$ 186.996,72. Como resultado, após considerar a apenas a valorização das ações, essa transação resultou em um lucro de R\$ 167.057,38.

Os proventos recebidos tiveram o valor total de R\$ 368.919,79. O lucro total do investimento é calculado somando-se o valor do lucro na venda das ações aos pagamentos dos proventos. Portanto, este investimento gerou um lucro total de R\$ 535.977,17 representando uma valorização de 2588% em relação ao valor inicial.

A rentabilidade total do investimento no Ibovespa foi de 492% que é o principal índice de performance do Brasil, pelo valor equivalente do investimento (R\$ 20.000,00), iniciado na mesma data (3 de janeiro de 2000) e terminou em 18 de dezembro de 2020. Obteve R\$ 118.490,15 de lucro.

É essencial considerar o custo de oportunidade desse investimento em relação à taxa SELIC, que é a taxa básica de juros da economia. Utilizando a calculadora do Banco Central do Brasil, o valor de R\$ 20.000,00 seria equivalente a R\$ 214.095,26 de lucro se fosse aplicado em um título de renda fixa com essa taxa. Consequentemente, o retorno desse tipo de investimento seria de 970% para o período.

Portanto, conforme evidenciado pelas demonstrações financeiras, investir em ações do Itaú Unibanco S.A. foi mais lucrativo do que investir em renda fixa representada pela taxa Selic, bem como no Índice Bovespa que representa o desempenho médio das principais empresas brasileiras, tudo no período de 01/03/2000 a 18/12/2020.

CONCLUSÃO

A partir da análise feita de acordo com os objetivos do estudo, foi possível constatar a rentabilidade de investir em ações de uma empresa referência listada na Bolsa de Valores de São Paulo, cujos indicadores financeiros haviam demonstrado desempenho satisfatório ao longo dos vinte anos anteriores ao investimento. A empresa escolhida para o estudo, o Itaú Unibanco S.A., apresentou rentabilidade de 2588% que foi de janeiro de 2000 a dezembro de 2020.

A rentabilidade superou tanto a rentabilidade do Índice Bovespa 492% quanto a rentabilidade da renda fixa 970%. Isso reforça a noção de que escolher uma organização com uma situação financeira sólida e investir em ações com perspectiva de longo prazo pode resultar em retornos maiores. Portanto, a análise fundamentalista foi utilizada como abordagem para selecionar a empresa, ela foi bem-sucedida em cumprir seu objetivo de gerar maior retorno e superar outras fontes de renda.

Além disso, é importante considerar que a análise fundamentalista está ligada a vários outros fatores, como governança corporativa e estratégia de mercado. Tudo isso sinaliza uma companhia que sabe lidar com adversidades econômicas e gerar valor para os seus sócios ao longo do tempo. Por isso é necessário levar em conta os aspectos financeiros e qualitativos para se investir.

Conclui-se, conforme consta do último item do terceiro capítulo ser possível encontrar investimentos com retornos superiores ao desempenho médio do mercado de renda variável e renda fixa, observando a situação financeira da empresa em que se investe com foco no longo prazo. Deste modo, ainda é possível obter rentabilidade apropriada investindo em empresas de alto valor no mercado de capitais, mesmo que isso implique em assumir riscos adicionais.

REFERÊNCIAS BIBLIORÁFICAS

ÁGORA. **INVESTIR**: Investir bem é acelerar seus objetivos de vida. Disponível em: <https://www.agorainvestimentos.com.br/investir/?gad=1&gclid=EAIaIQobChMIsc6Gmeex_wIVW09IAB3PLggrEAAAYAiAAEgLfU_D_BwE>. Acesso em: 02 jun. 2023.

ASSAF NETO, A. **Mercado Financeiro**. 12. ed. São Paulo: Atlas, 2011.

B3 - BRASIL, BOLSA, BALCÃO. **Índice Bovespa (IBOV): O índice, há 50 anos, com o mercado, para o futuro**. B3 – Brasil, Bolsa, Balcão, 2019. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-amplos/ibovespa.htm. Acesso em 02 junho 2023.

BATISTA, Oliveira; Maria Eugênia de; GOMES, Rafaela Silva; GONÇALVES, Luciene Resende. **Univariate and Multivariate Analysis of the Bovespa and Petrobras Indices Between 2005-2015. Brazilian Journal of Biometrics**, v. 39, n. 1, p. 139-157, 2021. Disponível em <https://doi.org/10.28951/rbb.v39i1.513>. Acesso em 02 de junho de 2023.

BARROS, T. S. **Análise técnica e fundamentalista: ensaios sobre os métodos de análise 2015**. Disponível em <http://www.repositorio.ufop.br/jspui/handle/123456789/6872>. Acesso em 31 de maio de 2023.

BERNARDO, P. B. **Taxa SELIC: Uma análise baseada na regra de Taylor. 2012**. Disponível em: <http://hdl.handle.net/11422/1902>. Acesso em: 01 jun. 2023.

BORGES, A.; ARAÚJO, M. B.; JUNIOR, V. V. **O PATRIMÔNIO LÍQUIDO A LUZ DA TEORIA CONTÁBIL. 2014** Disponível em: <https://www.researchgate.net/profile/Marcelo-Araujo-6/publication/262676720_O_PATRIMONIO_LIQUIDO_A_LUZ_DA_TEORIA_CONTABIL/links/0f3175386891aa582f000000/O-PATRIMONIO-LIQUIDO-A-LUZ-DA-TEORIA-CONTABIL.pdf>. Acesso em: 31 maio 2023.

BRASIL. **LEI No 6.404, DE 15 DE DEZEMBRO DE 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm>. Acesso em: 02 jun. 2023.

COSTA, D. V. da. **Sobre um método de desenvolvimento de fatores aplicado à estimação da provisão para devedores duvidosos**. 2016. Disponível em <<http://hdl.handle.net/11422/4769>>. Acesso em: 30 maio 2023.

FORTUNA, E. **Mercado financeiro: produtos e serviços**. 17ª ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2008.

FRANCISCO, A.; GALDI, F. C. A Relação entre Lucro Bruto, Lucro Operacional e Lucro Líquido e os Retornos Futuros no Brasil. **Advances in Scientific and Applied Accounting**. 2022. Disponível em: <<https://doi.org/10.14392/asaa.2022150106>>. Acesso em: 31 maio 2023.

GITMAN, L. J. **Princípios de Administração Financeira**. Trad. Antonio Zoratto Sanvicente. 10ª ed. São Paulo: Pearson, 2004.

ITAÚ UNIBANCO HOLDING S.A. **Relatórios anteriores**. Disponível em: <<https://www.itau.com.br/relacoes-com-investidores/relatorio-anual/2022/relatorios-antecedentes/>>. Acesso em: 05 abr. 2023.

ITAÚ UNIBANCO. **História de 90 anos do Itaú Unibanco. Capítulo 1**. Disponível em: <<http://www.itauunibanco90anos.com.br/pdfs/cap1.pdf>>. Acesso em: 29 mar. 2023.

ITAÚ UNIBANCO. **Nossa história**. Disponível em: <<https://www.itau.com.br/relacoes-com-investidores/itau-unibanco/nossa-historia/>>. Acesso em: 29 mar. 2023.

KASSAI, J. R.; KASSAI, S.; SANTOS, A.; ASSAF NETO, A. **Retorno de investimento: abordagem matemática e contábil do lucro empresarial**. São Paulo: Atlas, 1999.

MARTINS, E.; MIRANDA, G. J.; DINIZ, J. A. **Análise avançada das Demonstrações Contábeis** – Uma Abordagem Crítica. São Paulo: Atlas, 2012.

NETO, Al. A. **Finanças corporativas e valor**. Atlas, 2003.

OMAR, J. HD. **Taxa de juros: comportamento, determinação e implicações para a economia brasileira**. *Revista de Economia Contemporânea*, v. 12, p. 463-490, 2008. Disponível em: <<https://doi.org/10.1590/S1415-98482008000300003>>. Acesso em: 01 jun. 2023.

PENMAN, S. H. **Financial statement analysis and security valuation**. 2. ed. Boston: Irwin Mc Graw Hill, 2004

PEROBELLI, F. F. C.; ZANINI, A.; SANTOS, A. B. dos. **Pagamento de proventos versus preços de ações maduras e em expansão segundo Kohonen Maps**. *Revista de*

Administração de Empresas, v. 49, p. 132-146, 2009. Disponível em <https://doi.org/10.1590/S0034-75902009000200002>. Acesso em: 30 maio 2023.

PORTAL DO INVESTIDOR. **História do Mercado de Capitais**. Disponível em: <https://www.gov.br/investidor/pt-br/investir/como-investir/conheca-o-mercado-de-capitais/historia-do-mercado-de-capitais>. Acesso em: 12 maio 2023.

SANTOS, C. A.; PENEDO, A. S. T.; PEREIRA, V. S. A relação entre três níveis de concentração acionária e o *payout* das empresas listadas na B3 *The relationship between three levels of share concentration and the payout of the companies listed in B3*. **Revista Capital Científico-Eletrônica (RCCe)** -ISSN 2177-4153, v. 18, n. 2, p. 18-31, 2020. Disponível em: <https://revistas.unicentro.br/index.php/capitalcientifico/article/view/6325>. Acesso em 31 maio 2023.

VIEIRA, G. J. **Margem tarifária ideal em empresas de distribuição de energia elétrica**. 2003. Dissertação (Mestrado) - Universidade Federal de Santa Catarina, Santa Catarina, 2003. Disponível em: <http://repositorio.ufsc.br/xmlui/handle/123456789/85647>. Acesso em: 5 jun. 2023.



DECLARAÇÃO DE APTIDÃO DO TCC

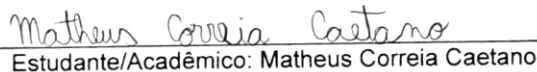
Declaro, para os devidos fins, que o estudante **Matheus Correia Caetano**, matrícula **2020.1.0021.0055-0**, regularmente matriculado no 8º semestre letivo do Curso de Ciências Econômicas, no turno noturno, da Escola de Direito, Negócios e Comunicação, ESTÁ APTO, a apresentar e submeter seu Trabalho de Conclusão de Curso (TCC), conforme disposto no Regulamento Geral Dos Trabalhos de Conclusão Dos Cursos De Graduação (TCC) em banca para avaliação.

Goiânia, 07 de junho de 2023.



Professor/Orientador: Gesmar José Vieira

Ciente:



Estudante/Acadêmico: Matheus Correia Caetano



Termo de autorização de publicação de produção acadêmica

O estudante **Matheus Correia Caetano**, do Curso de Ciências Econômicas, matrícula nº **2020.1.0021.0055-0**, telefone **(62)99610-4790**, e-mail correia.cae@gmail.com, na qualidade de titular dos direitos autorais, em consonância com a Lei nº 9.610/98 (Lei dos Direitos do autor), autoriza a Pontifícia Universidade Católica de Goiás (PUC Goiás) a disponibilizar o Trabalho de Conclusão de Curso intitulado **Evolução das Ações do Banco Itaú Unibanco Negociadas na B3, no período 2000 a 2020, na Visão Fundamentalista**, gratuitamente, sem ressarcimento dos direitos autorais, por 5 (cinco) anos, conforme permissões do documento, em meio eletrônico, na rede mundial de computadores, no formato especificado (Texto (PDF); Imagem (GIF ou JPEG): Som (WAVE, MPEG, AIFF, SNS); Vídeo (MPEG, MWV, AVI, QT); outros, específicos da área; para fins de leitura e/ou impressão pela internet, a título de divulgação da produção científica gerada nos cursos de graduação da PUC Goiás.

Goiânia, 07 de junho de 2023.

Assinatura do(s): autor(es): Matheus Correia Caetano

Nome completo do autor: Matheus Correia Caetano

Assinatura do professor- orientador: Gesmar José Vieira

Nome completo do professor-orientador: Gesmar José Vieira