



11º Edição (11/12/2019)

Por que recomparamos as próprias ações?

Entrevistado: Geraldo Soares, Superintendente de RI do Itaú Unibanco.

Começa agora a sua imersão no mundo dos investimentos, está no ar o Investcast, o Podcast do Itaú Unibanco para acionistas bem informados.

Esta é a edição número onze do Investcast do Itaú Unibanco, meu nome é Cassio Politi, e hoje ao lado do Geraldo Soares, Superintendente de Relações com Investidores do Banco, nós vamos falar sobre o programa de recompra de ações do Itaú Unibanco. Geraldo, tudo bem com você? É um prazer ter você aqui novamente.

**Geraldo Soares:** Oi Cassio, tudo bom? Também é um prazer estar aqui com você novamente.

**Cassio Politi:** Geraldo, para contextualizar inicialmente eu gostaria que você explicasse o que é a recompra de ações.

**Geraldo Soares:** Recompra de ações é quando uma empresa, por vários motivos, ela decide ir no mercado, ir à bolsa de valores, e comprar as suas próprias ações, as ações dela mesmo, por vários motivos Cassio, e então a tesouraria da empresa, qualquer que seja a empresa, pode ser um banco, pode ser uma empresa não financeira, uma empresa industrial, ela pode ir lá e recomprar as suas ações no mercado por algum motivo.

**Cassio Politi:** São vários motivos, como você citou, mas tem os principais motivos para que isso aconteça?

**Geraldo Soares:** De novo, são vários os motivos, os vários principais motivos. Normalmente, uma empresa ela começa a recomprar suas ações por, uma delas é quando ela tem programas de incentivos para seus executivos que são remunerados em ações. Vamos lembrar que no caso do sistema financeiro, bancos, 50% da remuneração da alta administração é, obrigatoriamente, é feita com ações. Então, você tem que ter um estoque de ações para remunerar seus executivos, na tesouraria para entregar para eles com base na remuneração estabelecida, com base em metas, com base em várias outras variáveis. Então, um dos primeiros e principais motivos de uma empresa recomprar ações e manter em tesouraria é de incentivos para os seus executivos.

Outra questão é quando, por algum motivo de mercado, algum momento de mercado, a empresa considere que o valor da ação cotada em bolsa está abaixo do valor intrínseco que ela acha que deveria ser. Então, a empresa, ela considera pelas suas metodologias de cálculo, quanto que vale uma ação da empresa, quanto que vale a empresa, e por algum motivo o mercado está precificando, dá uma cotação no valor da ação menor do que a empresa acha que é o adequado e ela vai no mercado comprar. Então esse é um dos outros motivos, oportunidade de mercado. E vamos lembrar que se a ação estiver num valor abaixo do que a própria empresa considerar, ela está fazendo uma gestão de capital, ou seja, utilizando recursos da própria empresa para adquirir um ativo que ela acredita que tem um potencial de rentabilidade maior do que se ela tivesse aplicando em outro negócio.

Além disso, além desses dois motivos que eu já falei, incentivo de longo prazo e precificação, o valor da cotação da ação em bolsa, outra questão importante é que a ação também, ela pode ser muito bem utilizada em potenciais fusões e aquisições de outras empresas. Se a ação, você



vê que o valor do mercado não está adequado, ou se o valor não reflete exatamente o que a Administração pensa sobre aquela ação, você adquire aquelas ações e numa eventual fusão ou aquisição você utiliza aquelas ações para comprar uma outra empresa, fundir a uma outra empresa, etc e tal. Então são vários os motivos que podem surgir para uma empresa recomprar ações no mercado.

**Cassio Politi:** Geraldo, quais são os efeitos que a recompra de ações gera para o acionista?

**Geraldo Soares:** O efeito imediato é que quando você recompra ações e coloca na tesouraria da companhia, essas ações não têm direito a dividendos, logo, os dividendos que são pagos pela companhia são para uma quantidade menor de ações. Então eu tirei uma quantidade do mercado, coloquei na tesouraria, que eu recomprei as ações, que a empresa recomprou, as suas próprias ações recompradas, e eu coloquei na tesouraria, então eu tiro do mercado e tiro do cálculo de dividendos pagos pela companhia essa quantidade de ações. Então, de imediato já, na teoria, teoricamente, aumenta o valor dos dividendos pago para os acionistas.

Uma outra possibilidade, que é muito importante, quando a empresa recompra as suas ações e mantém em tesouraria, e cancela as ações. Isso é uma possibilidade que a empresa tem sempre de cancelar as ações que estão em tesouraria. Como que acontece isso? Se você acha que o preço de mercado está abaixo do que você acha que deveria ser o valor intrínseco daquela ação, a empresa vai recomprar uma quantidade, pode recomprar uma quantidade relativamente grande, vamos lembrar que ela pode chegar a ter 10% do seu capital social em tesouraria, recomprar 10% das ações, esse é o limite máximo, então vamos supor que ela compra uma quantidade relevante, e mesmo que ela utilize incentivos de longo prazo de remuneração para os seus executivos e outros fins, mesmo assim ela comprou uma quantidade maior do que essas necessidades. Ela pode cancelar essas ações, e isso é um aumento de participação indireta que acontece para o acionista sem ele fazer absolutamente nada, ou seja, eu tirei do mercado uma quantidade de ações, cancelei aquela quantidade, os acionistas que já eram acionistas e continuaram sendo acionistas depois desse cancelamento, na verdade eles aumentaram a sua participação na empresa. Isso é muito importante, então, é como se fosse um aumento de participação do acionista sem ele fazer absolutamente nada.

**Cassio Politi:** E como o Itaú Unibanco faz a gestão da recompra de ações?

**Geraldo Soares:** Primeiro, historicamente o Banco mantém um programa de recompra ativos. A gente, nas últimas décadas, o Itaú sempre teve recompra de ações em aberto. Os programas do Banco são atualmente de um ano e meio, que é o máximo permitido pela lei, pela legislação da CVM. Então, a gente mantém programas de um ano e meio, porque podem surgir oportunidades, pode acontecer algum problema em algum momento, crises, que já aconteceram, e se não acontecer nada a gente não vai utilizar daquele programa, mas o programa sempre está aberto, o Conselho que faz a deliberação e aprova o programa para a Diretoria executar, ou seja, ela fazer a recompra de ações. E a gente acompanha diariamente o mercado para, se surgir alguma oportunidade a gente recomprar. Tem períodos que a gente não recompra simplesmente porque o valor de mercado está adequado, o valor da ação está bem, e tem momentos que a gente considera que o valor está baixo e a gente recompra bastante. Então temos um modelo ativo. Mas uma coisa que é importante frisar, acho que até como educação financeira, que um programa aberto não significa que a gente vai recomprar, um programa aberto significa que tem um potencial de recomprar se tiver em algumas condições de mercado estabelecidas e chegar no valor que a gente achar adequado.



**Cassio Politi:** Eu soube que o Itaú Unibanco tem regras operacionais de recompra pela tesouraria. Como é isso Geraldo?

**Geraldo Soares:** Então, esse é um programa, a gente estabeleceu, são pouquíssimas companhias que têm regras operacionais de tesouraria. O que que nós fizemos, Cassio? Nós temos regras estabelecidas para os administradores comprarem e venderem as ações, então os executivos do Banco eles têm que seguir muitas regras quando ele vai comprar ou vender uma ação do Banco, tem períodos de restrição, informações privilegiadas, etc, etc, etc, que é a nossa política de negociação. Devido às restrições que nós colocamos aos nossos executivos, nós pensamos muito, por que não colocar regras também para a nossa tesouraria, quais são as regras, que não está estabelecida em lei, foram regras que nós, voluntariamente criamos pensando em ser o mais justo, o mais adequado possível da nossa tesouraria operar no mercado de capitais comprando ações nossas. Então nós estabelecemos isso.

Eu destacaria algumas questões que eu acho bem relevantes, uma delas é que a tesouraria e os executivos do Banco não podem operar no mesmo dia, nós não deixamos operar no mesmo dia, porque eu não posso ter um executivo do Banco vendendo para a minha tesouraria, isso seria um conflito de interesses. Então se a tesouraria vai comprar ações no mercado, do Banco, os nossos executivos não podem operar, eles são proibidos de operar naquele dia. Isso é uma regra que nós fizemos para evitar qualquer conflito de interesses. Outra regra que nós temos aqui, é que o Banco ele não opera nos trinta primeiros minutos da abertura do pregão. Então, abre o mercado, o mercado começa a operar normalmente, e a nossa tesouraria não opera nos trinta minutos porque a gente não quer fazer a formação de preço inicial do mercado. Quem faz o preço inicial são os próprios agentes do mercado, quem compra e vende ações. A tesouraria do Banco entra trinta minutos depois. E nós não operamos também nos últimos dez minutos de pregão, porque a gente não quer fazer o preço de fechamento da ação. Ou seja, o Itaú faz todas as características, essas regras que nós estabelecemos, não deixa os executivos operarem, não operamos nos trinta primeiros minutos, não operamos nos últimos dez minutos, para a gente não manipular o mercado, não ter nenhuma manipulação do mercado, na verdade quem faz o preço da ação é o próprio mercado, a tesouraria ela simplesmente opera conforme o mercado está operando naquele momento.

**Cassio Politi:** Eu sendo acionista do Itaú Unibanco fico sabendo de recompra de ações de que forma?

**Geraldo Soares:** Voluntariamente, também, nós divulgamos mensalmente várias informações para o mercado, soltamos Comunicado ao Mercado que vai para a CVM, está no nosso site, tem todas as informações no site, tudo o que nós recomparamos, tudo o que nós, a quantidade de saldo que nós temos, o preço médio pago, o preço mais alto, o preço mínimo, o preço máximo, enfim, todas as informações necessárias para o acionista saber exatamente o que nós fizemos. Inclusive o que foi distribuído como incentivo de longo prazo para os executivos, a gente mostra isso mensalmente para os nossos acionistas terem essas informações de forma mais adequada, mais transparente possível.

**Cassio Politi:** Geraldo, eu quero te agradecer muito por, mais uma vez, compartilhar essas informações. Obrigado por ceder um porquinho do seu tempo aqui.

**Geraldo Soares:** Muito obrigado, Cassio. Até a próxima.



**Cassio Politi:** A nossa conversa hoje foi com o Geraldo Soares, Superintendente de Relações com Investidores do Itaú Unibanco. Eu espero você nos próximos programas. Até lá.