

## Análise Detalhada

# Itaúsa S.A.

10 de julho de 2025

### Itaúsa S.A.

#### Rating de Crédito de Emissor

Escala Nacional Brasil

brAAA/Estável/--

## Principais Fatores de Crédito

### Pontos fortes

- O forte desempenho operacional do Itaú Unibanco, principal investimento da Itaúsa, trás estabilidade aos seus resultados financeiros.
- A boa gestão de liquidez mitiga a dependência de dividendos

### Pontos fracos

- Alta exposição ao mercado doméstico
- O ambiente econômico desafiador no Brasil limita os investimentos

**Nossa análise baseia-se nas informações financeiras consolidadas do principal investimento do grupo, o Itaú Unibanco.** A Itaúsa detém, direta e indiretamente, 37,2% do total de ações e em torno de 73,6% do capital votante do Itaú Unibanco, que representavam aproximadamente 90% da carteira de investimentos da holding em março de 2025. O Itaú Unibanco é um banco universal que opera sobretudo na América Latina e oferece uma ampla gama de serviços bancários de varejo e atacado, *wealth management* (gestão de riquezas) e seguros. Esperamos que o banco continue gerando forte resultado operacional, graças à sua diversificação de negócios e capacidade de manter fortes margens líquidas de intermediação financeira (NIMs – *net interest margins*), apesar da acirrada competição no mercado brasileiro.

**Em março de 2025, o resultado de equivalência patrimonial da Itaúsa foi composto majoritariamente pelo resultado do seu investimento no Itaú Unibanco.** A Itaúsa reportou um resultado de empresas investidas de cerca de R\$ 4,2 bilhões no primeiro trimestre de 2025, dos quais 93,2% foram originadas através de seu investimento no Itaú Unibanco. No entanto, a holding vem expandindo sua diversificação de portfólio com investimentos em empresas de outros segmentos.

Exemplo disso são suas participações na Nova Transportadora do Sudeste S.A. – NTS, que opera gasodutos na região Sudeste do Brasil; na Dexco S.A., um dos maiores produtores de painéis de madeira, acessórios de metal e utensílios de cerâmica do Hemisfério Sul; na Alpargatas S.A., maior produtora de calçados e vestuários da América Latina; na Copa Energia S.A., líder no setor de distribuição de GLP no Brasil; na Motiva Infraestrutura de Mobilidade S.A. (brAAA/Estável/--), uma das maiores operadoras de infraestrutura de transporte no Brasil; e na Aegea Saneamento e Participações S.A. (brAA+/Negativa/--), líder privado em saneamento básico no Brasil, cuja perspectiva foi alterada recentemente devido à maior alavancagem em meio a elevadas taxas de

## Analista principal

### Guilherme Machado

São Paulo  
55 (11) 3039-9754  
guilherme.machado  
@spglobal.com

## Contato analítico adicional

### Henrique Sznirer, CFA

São Paulo  
55 (11) 3039-9730  
henrique.sznirer  
@spglobal.com

juros. Apesar do cenário desafiador para algumas investidas, consideramos que a forte posição de liquidez da Itaúsa mitiga os riscos relacionados à dependência dos proventos dessas empresas.

**Subordinação estrutural em relação à sua principal entidade operacional é mitigada por robusta posição de liquidez.** Apesar da alta concentração de dividendos advindos de atividades financeiras reguladas, o rating da Itaúsa incorpora sua robusta posição de liquidez, diante de uma estrutura de dívida que limita a dependência de dividendos do segmento financeiro. Após a conclusão do seu desinvestimento na XP Inc. em 2023, a Itaúsa melhorou seu perfil de endividamento com o pagamento antecipado da totalidade de sua dívida de curto prazo. Dessa forma, consideramos a boa gestão de liquidez da holding como um fator mitigante relevante, que visa reduzir a dependência de dividendos de seus investimentos do segmento de atividades financeiras. Isso é possibilitado por sua posição de caixa saudável, baixo nível de endividamento e crescente geração de caixa através de investimentos de atividades não financeiras.

**Nenhum vencimento de dívida nos próximos anos, em linha com a estratégia de desalavancagem iniciada no final de 2022.** Em março de 2025, o endividamento da Itaúsa totalizava cerca de R\$ 4,7 bilhões, constituídos majoritariamente por debêntures e notas comerciais. Na mesma data, a posição de caixa da entidade somava R\$ 4,4 bilhões. Os próximos vencimentos serão somente em 2029, no valor de R\$ 1,1 bilhão, e em 2030, no valor de R\$ 1,0 bilhão. Nos últimos anos, a Itaúsa usou os recursos provenientes da venda de ações da XP Inc. para realizar amortizações antecipadas de debêntures com o objetivo de reduzir a sua dívida bruta, além de realizar refinanciamentos para alongar o perfil de sua dívida e reduzir o seu custo médio. Em julho de 2025, a Itaúsa anunciou que realizará o resgate antecipado da totalidade da 2ª série da 4ª emissão de debêntures, no valor de R\$ 1,25 bilhão, utilizando os recursos obtidos no aumento de capital, concluído em maio deste ano.

Após esses eventos, o prazo médio das dívidas da Itaúsa foi alongado para 6,5 anos, sem vencimentos de principal até 2029, e o seu custo médio diminuirá de 1,54% para 1,37% do CDI. Cabe mencionar também que a companhia possui uma provisão em seu balanço de cerca de R\$ 2 bilhões referentes a processos tributários que não possuem previsão clara de realização. Com isso, entendemos que a instituição dispõe de caixa suficiente para honrar suas obrigações de curto e médio prazo.

## Perspectiva

A perspectiva estável do rating da Itaúsa baseia-se em nossa visão de que os fundamentos de crédito da entidade seguirão inalterados nos próximos 12 meses. Em nosso cenário-base, consideramos que o Itaú Unibanco, principal investimento do grupo, manterá seu forte desempenho operacional, impulsionado por sólidas margens e receitas de prestação de serviços. Dessa forma, o grupo deve continuar apresentando resultados financeiros robustos e sólido crescimento de seus negócios.

### Cenário de elevação

A Itaúsa já é avaliada no topo da Escala Nacional Brasil.

### Cenário de rebaixamento

Poderíamos rebaixar nosso rating da Itaúsa diante de um aumento material de alavancagem, de forma que sua posição e geração de caixa de atividades não financeiras não seriam mais suficientes para honrar seus compromissos de curto e médio prazo.

## Fatores Ambientais, Sociais e de Governança (ESG – *Environmental, Social, and Governance*)

Os fatores ESG possuem influência neutra em nossa análise de rating da Itaúsa, em linha com a indústria e seus pares domésticos. Nossa avaliação considera a sólida administração e governança da entidade, bem como sua clara visão estratégica e a execução de suas políticas de investimentos. A sólida estrutura de governança da entidade, incluindo riscos e controles, é similar às práticas adotadas pelas melhores práticas no sistema financeiro. Atualmente, a companhia possui um conselho de administração composto de oito membros, sendo quatro independentes.

Por fim, consideramos os riscos socioambientais também como neutros para a qualidade de crédito da entidade. A Itaúsa atua de forma ativa no incentivo às boas práticas nas empresas que compõem seu portfólio, com o intuito de mitigar riscos associados à sustentabilidade.

## Critérios e Artigos Relacionados

### Critérios

- [Metodologia de avaliação de instituições financeiras](#), 9 de dezembro de 2021
- [Metodologia e premissas de avaliação do risco da indústria bancária de um país](#), 9 de dezembro de 2021
- [Metodologia de estrutura de capital ajustado pelo risco](#), 30 de abril de 2024
- [Princípios ambientais, sociais e de governança nos ratings de crédito](#), 10 de outubro de 2021
- [Princípios dos Ratings de Crédito](#), 16 de fevereiro de 2011
- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 08 de junho de 2023
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1 de julho de 2019
- [Ratings Acima do Soberano - Ratings Corporativos e de Governo: Metodologia e Premissas](#), 19 de novembro de 2013

Copyright © 2025 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da S&P) garantem a exatidão, completitude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZABILIDADE, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizadas por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais ou consequentes (incluindo-se, sem limitação, perda de renda ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo aqui contido, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Parte do Conteúdo pode ter sido criado com o auxílio de uma ferramenta de inteligência artificial (IA). O Conteúdo Publicado criado ou processado usando IA é composto, revisado, editado e aprovado pela equipe da S&P.

Análises relacionadas a crédito e outras, incluindo ratings e as afirmações contidas no Conteúdo são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos. As opiniões da S&P, análises e decisões de reconhecimento de ratings (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de quaisquer títulos. Após sua publicação, em qualquer maneira ou formato, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua administração, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos, exceto quando registrada como tal. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (due diligence) ou de verificação independente de qualquer informação que receba. Publicações relacionadas a ratings de crédito podem ser divulgadas por diversos motivos que não dependem necessariamente de uma ação decorrente de um comitê de rating, incluindo-se, sem limitação, a publicação de uma atualização periódica de um rating de crédito e análises correlatas.

Até o ponto em que as autoridades reguladoras permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating atribuído em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a S&P reserva-se o direito de atribuir, retirar ou suspender tal reconhecimento a qualquer momento e a seu exclusivo critério. As Partes da S&P abdicam de qualquer obrigação decorrente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por qualquer dano supostamente sofrido por conta disso.

A S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P pode receber remuneração por seus ratings e certas análises, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus websites [www.spglobal.com/ratings/pt/](http://www.spglobal.com/ratings/pt/) (gratuito) e [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em [www.spglobal.com/usratingsfees](http://www.spglobal.com/usratingsfees).

STANDARD & POOR'S, S&P e RATINGSDIRECT são marcas registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC.