

BC: Operações de Crédito do SFN registram queda de 0,2% em outubro e crescimento de 3,5% em 12 meses

O saldo das operações de crédito do Sistema Financeiro Nacional (SFN) incluindo as operações com recursos livres e direcionados somou R\$ 3.165 bilhões em outubro de 2018, com queda de 0,2% em relação a setembro, refletindo a valorização do Real de 7,1% no mês, que resultou na queda de 1,6% do saldo destinado às empresas para R\$ 1.418 bilhões, e se compara ao crescimento de 1,1% do saldo destinado às famílias, que somou R\$ 1.746 bilhões.

Na comparação interanual, a carteira total de crédito cresceu 3,5%, abaixo de 3,9% no mês anterior. Nos últimos 12 meses o crescimento de 3,5% se explica pela evolução de 9,4% do saldo das operações com recursos livres, que compensaram a queda de 2,4% do saldo das operações com recursos direcionados – notadamente do crédito para as empresas. Já a redução de 0,2% do saldo de crédito em outubro acontece num cenário de alta dos juros e dos spreads, e estabilidade da inadimplência em 3,0% (sendo de 4,1% nos livres e 1,9% nos direcionados).

Os indicadores de crédito têm melhorado de forma consistente, mas a retomada segue de forma mais lenta, principalmente nas empresas. O BC espera a continuidade gradual da recuperação da economia, com expansão do PIB estimada em 1,4% para 2018 e de 2,4% em 2019.

Nesse ambiente, os bancos têm construído seus resultados, principalmente focados na expansão das outras receitas (serviços, seguros e cartões), redução das despesas com PDD e crescimento das Despesas Operacionais, em linha com a inflação. Assim, o SFN segue capitalizado e adequadamente provisionado, com os padrões de concessão, ajustados e à espera da retomada do crédito de forma mais sustentável a partir do ano que vem. Tomando por base as ações dos grandes bancos, seguimos com recomendação de COMPRA para Itaú Unibanco (ITUB4), Itaúsa (ITSA4), Bradesco (BBDC4), Banco do Brasil (BBAS3) e Santander Brasil (SANB11).

Bancos	Código Bolsa	Cot. atual	Preço Justo	Upside %	P/L		Valor Merc. R\$ bi	Cot. 52 sem		P/VPA	Vol Médio R\$MM	Oscilação		Yield 2018
					18e	19e		Máx.	Min.			no ano	em 12m	
Bradesco	BBDC4	38,44	45,00	17,1%	12,2	10,8	258,3	38,56	24,44	2,2	656,7	26,6%	33,8%	4,0%
Brasil	BBAS3	45,76	52,00	13,6%	10,0	8,9	131,1	45,80	23,62	1,2	646,8	49,6%	53,2%	3,2%
ItaúUnibanco	ITUB4	36,03	39,33	9,2%	9,0	7,9	235,5	36,09	24,37	2,8	773,3	35,4%	38,2%	5,4%
Itaúsa	ITSA4	12,37	14,54	17,5%	10,8	9,5	104,0	12,41	8,32	2,0	248,9	36,6%	43,3%	4,9%
Santander BR	SANB11	43,03	43,00	-0,1%	14,0	12,8	161,3	45,19	27,10	2,5	87,0	42,3%	54,1%	4,5%
Média					11,2	10,0				2,1				
ifinanceiro	IFNC	10.138						10.140	6.854			26,4%	30,0%	
Ibovespa	IBOV	89.251	87.400	-2,1%				89.598	69.069			16,8%	22,8%	

Fonte: Bancos/Planner Corretora; Volume Médio: últ. 21 dias; Cotações em...: 28/11/2018 .

Destaques do Relatório de Operações de Crédito de outubro

A retomada do crédito segue em ritmo abaixo do inicialmente previsto, mas é constante desde dezembro de 2016. Em outubro as concessões de crédito somaram R\$ 322 bilhões (acima de 295 milhões em set/18), com aumento de 9,2% no mês, influenciadas pelo número de dias úteis (três a mais que setembro). Nas demais bases de comparação, as novas contratações também crescem.

Mario Roberto Mariante, CNPI*
mmariante@plannercorretora.com.br

+55 11 2172-2561

Victor Luiz de F Martins

vmartins@plannercorretora.com.br

+55 11 2172-2565

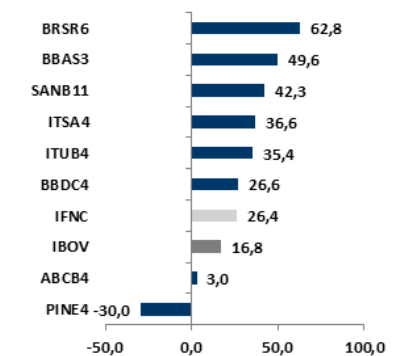
Disclosure e certificação do analista estão localizados na última página deste relatório.

	Recom.	Cotação R\$/ação	Preço Justo	Upside* (%)
ABCB4	Compra	16,29	22,00	35,1
BRSR6	Compra	21,69	24,00	10,7
BBDC4	Compra	38,44	45,00	17,1
BBAS3	Compra	45,76	52,00	13,6
ITUB4	Compra	36,03	39,33	9,2
PINE4	Compra	2,45	4,50	83,7
SANB11	Compra	43,03	43,00	-0,1
ITSA4	Compra	12,37	14,54	17,5

(* Cotações de 28/11/2018

Fonte: Economática. Projeções: Planner Corretora.

Desempenho no ano* (%)



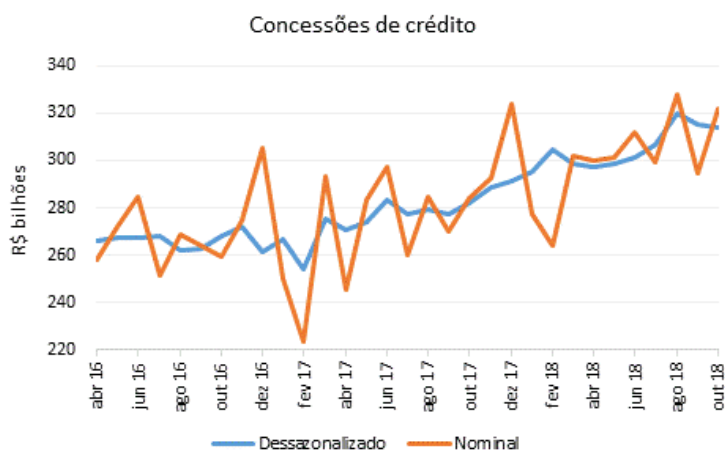
(* Em 2018 até 28/novembro; Fonte: Economática.

IFNC11 versus IBOV: Desempenho em 12M



Fonte: Economática.

No acumulado do ano, comparativamente a igual período do ano anterior, destaque para a elevação de 11,4% no crédito total, 13,6% na carteira de empresas e 9,9% em pessoas físicas.



Fonte/elaboração: Banco Central do Brasil

Os empréstimos para as famílias vêm sustentando o crescimento do crédito neste ano. Na carteira de pessoas físicas, as operações com recursos livres cresceram 1,5% no mês e 9,5% em doze meses para R\$ 917 milhões, com destaque para o crescimento de saldos nas modalidades de cartão de crédito à vista, cheque especial, consignado e veículos. O saldo do crédito direcionado para as pessoas físicas aumentou 0,6% no mês e 5,0% em doze meses, atingindo R\$ 829 bilhões, em virtude das expansões no crédito rural e imobiliário.

Oper. Crédito do SFN - outubro de 2018	out/17	set/18	out/18	AV (%)	var % mês	var % 12m
R\$ bilhões						
Total Oper Crédito (Livres + Direcionados)	3.056	3.169	3.165	100,0	-0,2	3,5
PF	1.627	1.728	1.746	55,2	1,1	7,3
PJ	1.430	1.442	1.418	44,8	-1,6	-0,8
Recursos Livres	1.537	1.678	1.682	53,2	0,2	9,4
PF	837	903	917	29,0	1,5	9,5
PJ	700	775	766	24,2	-1,3	9,3
Recursos Direcionados	1.519	1.491	1.482	46,8	-0,6	-2,4
PF	790	825	829	26,2	0,6	5,0
PJ	730	666	653	20,6	-2,0	-10,5
Crédito/PIB (%)	46,9	46,6	46,3		-0,3 pp	-0,6 pp

Fonte: Banco Central do Brasil/Planner Corretora.

Já os empréstimos para empresas, olhando de forma consolidada (livres e direcionados), registram queda em ambas as bases de comparação, mensal e em doze meses. A carteira de pessoas jurídicas com recursos livres reduziu-se 1,3% no mês (elevação de 9,3% em doze meses), para R\$ 766 bilhões, devido às liquidações sazonais em contratos de descontos de duplicatas e recebíveis e reduções nas modalidades sujeitas à variação cambial (repasses externos e financiamentos a exportações). O crédito às empresas com recursos direcionados recuou 2,0% no

mês e queda de 10,5% em doze meses, somando R\$ 653 bilhões, reflexo principal da apreciação cambial nas operações com recursos do BNDES.

A taxa média de juros das operações contratadas em outubro alcançou 24,6% após alta de 0,2pp no mês, como forma de manutenção de rentabilidade dado a leve redução dos saldos dos empréstimos. Nos últimos doze meses a taxa registra queda de 2,8pp. Na carteira com recursos livres, a taxa de juros alcançou 38,0% (+0,1 pp no mês e queda de 5,5pp em doze meses). Nas contratações livres com pessoas físicas, houve redução de 0,1pp em base mensal para 51,9%, explicada pela queda de 1,0pp no cheque especial; queda de 6,7pp no cartão regular e de 1,1pp no cartão não regular. No crédito livre a empresas, a taxa de juros das contratações permaneceu estável em 20,4%, sendo que a taxa de juros do crédito livre, excluindo-se as operações rotativas, aumentou 0,2pp para 29,5%.

Oper. Crédito do SFN - outubro de 2018	out/17	set/18	out/18	var	var
Taxa ao ano (%)	(%)	(%)	(%)	mês	12m
Inadimplência >90d (Rec. Livres)	5,4	4,1	4,1	0,0 pp	-1,3 pp
PF	5,6	5,0	4,9	-0,1 pp	-0,7 pp
PJ	5,2	3,0	3,0	0,0 pp	-2,2 pp
Inadimplência >90d (Rec. Direcionados)	1,8	1,9	1,9	0,0 pp	0,1 pp
PF	2,1	1,7	1,7	0,0 pp	-0,4 pp
PJ	1,6	2,0	2,2	0,2 pp	0,6 pp
Taxas de aplicação (Rec. Livres)	43,5	37,9	38,0	0,1 pp	-5,5 pp
PF	59,3	52,0	51,9	-0,1 pp	-7,4 pp
PJ	23,3	20,4	20,4	0,0 pp	-2,9 pp
Taxas de aplicação (Rec. Direcionados)	9,8	8,0	8,4	0,4 pp	-1,4 pp
PF	8,5	7,6	7,7	0,1 pp	-0,8 pp
PJ	11,7	8,7	9,7	1,0 pp	-2,0 pp
Spreads (Rec. Livres)	35,1	28,6	29,6	1,0 pp	-5,5 pp
PF	50,5	42,2	43,0	0,8 pp	-7,5 pp
PJ	15,5	12,1	12,7	0,6 pp	-2,8 pp
Spreads (Rec. Direcionados)	4,6	3,7	4,0	0,3 pp	-0,6 pp
PF	3,9	3,8	3,9	0,1 pp	0,0 pp
PJ	5,7	3,4	4,1	0,7 pp	-1,6 pp

Fonte: Banco Central do Brasil/Planner Corretora.

No crédito direcionado, a taxa geral elevou-se 0,4pp para 8,4%, destacando-se aumento de 1,0pp no segmento das empresas, para 9,7%, notadamente nos financiamentos para investimentos do BNDES (+1,2pp). No segmento das famílias a taxa cresceu 0,1pp para 7,7%.

O spread bancário referente às contratações de outubro alcançou 18,0% com alta de 0,6pp no mês e queda de 2,6pp em doze meses (sendo de 24,0% em PF e 9,2% em PJ). Na carteira com recursos livres, os spreads cresceram 1,0pp no mês para 29,6% (queda de 5,5pp em doze meses) e alta de 0,3pp nos direcionados para 4,0% (queda de 0,6pp em doze meses). De acordo com o BC, na carteira livre não rotativa, o spread aumentou 1,2pp em outubro, para 20,7%.

Parâmetros do Rating da Ação

Nossos parâmetros de rating levam em consideração o potencial de valorização da ação, do mercado, aqui refletido pelo Índice Bovespa, e um prêmio, adotado neste caso como a taxa de juro real no Brasil, e se necessário ponderação do analista. Dessa forma teremos:

Compra: Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for superior ao potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

Neutro: Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for em linha com o potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

Venda: Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for inferior ao potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

EQUIPE

Mario Roberto Mariante, CNPI*
mmariante@plannercorretora.com.br

Luiz Francisco Caetano, CNPI
lcaetano@plannercorretora.com.br

Victor Luiz de Figueiredo Martins
vmartins@plannercorretora.com.br

Ricardo Tadeu Martins, CNPI
rmartins@planner.com.br

DISCLAIMER

Este relatório foi preparado pela Planner Corretora e está sendo fornecido exclusivamente com o objetivo de informar. As informações, opiniões, estimativas e projeções referem-se à data presente e estão sujeitas às mudanças como resultado de alterações nas condições de mercado, sem aviso prévio. As informações utilizadas neste relatório foram obtidas das companhias analisadas e de fontes públicas, que acreditamos confiáveis e de boa fé. Contudo, não foram independentemente conferidas e nenhuma garantia expressa ou implícita, é dada sobre sua exatidão. Nenhuma parte deste relatório pode ser copiada ou redistribuída sem prévio consentimento da Planner Corretora de Valores.

O presente relatório se destina ao uso exclusivo do destinatário, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Planner Corretora.

As opiniões, estimativas, projeções e premissas relevantes contidas neste relatório são baseadas em julgamento do(s) analista(s) de investimento envolvido(s) na sua elaboração ("analistas de investimento") e são, portanto, sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado.

Declarações dos analistas de investimento envolvidos na elaboração deste relatório nos termos do art. 21 da Instrução CVM 598/18:

O(s) analista(s) de investimento declara(m) que as opiniões contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Planner Corretora e demais empresas do Grupo.