

Santander Brasil (SANB11 – Compra)

Reunião Anual com investidores

O Santander realizou ontem sua Reunião Anual com investidores, com destaque para a estratégia do banco, o segmento de Varejo, e as perspectivas que suportam essa estratégia. Com base no cenário para 2019, com uma melhor dinâmica de crescimento do crédito, custo e inadimplência controlados, novas premissas macroeconômicas e de custo de capital próprio, revisamos o preço justo de R\$ 43,00 para R\$ 49,00 por unit e seguimos com recomendação de compra para as Units do banco.

- A estratégia do Santander está baseada em três pilares-chave: 1) Cultura (marca e liderança); 2) Desempenho (produtividade e meritocracia) e 3) Controle de Capital (guia de crescimento do banco). A comunicação interna do banco é direta e objetiva, que se traduz em funcionários mais engajados em um ambiente de meritocracia. Em termos de estrutura de capital o banco tem consistentemente melhorado o ROE (de 11,5% em 2014, passando por 16,9% em 2017 e chegando a 19,4% no 9M18).
- Banco de varejo com foco no crescimento, negócios digitais, e atuação em todas as frentes. Dentro do Santander, uma história de crescimento que passa pelos negócios digitais e o desenvolvimento de suas fortalezas, através de ações de varejo em modelo segmentado para as famílias (PF) e as empresas (PJ). Ressalte-se o crescimento da base de clientes há 40 meses consecutivos, com atuação 100% integrada (Varejo e Atacado), de forma destacada em Folha de pagamento (PMEs, Corporate, Governos e Universidades), e que serve como motor de crescimento e de novos negócios.
- Some-se a oferta diversificada em meios de pagamento (+19% de crescimento fo faturamento em 12 meses e +16,5% em nº de transações). Além disso: (i) o ganho de mercado no Crédito Consignado (crescimento de 35% da carteira em 12 meses e um *market share* de 9,8%); o (ii) segmento imobiliário, cuja carteira cresceu 15,6% em 12 meses (com 71% de originação em PF através do canal interno); a (iii) liderança no financiamento de veículos com *share* de 23,8% e 26,1 mil clientes intermediários ativos; e (iv) o crédito no Agronegócio, cuja carteira cresceu 21% em 12 meses.
- Negócios digitais. Vendas com crescimento exponencial que ao final do 3T18 eram representadas por 129 mil contas adquiridas (18% das vendas totais) e 327 mil cartões de crédito (27% das vendas totais). Ressalte-se a atuação do banco em todas as frentes com perspectivas de expansão das operações atuais e ampliação de novos negócios, com destaque para a Getnet, os segmentos de Cartões, Veículos, Crédito Consignado, Prospera (microcrédito) e Internet Banking.
- Distribuição de proventos. Faz parte do foco do banco o adequado retorno aos acionistas. Historicamente o *payout* tem sido alto, sendo de 95% em 2016 e de 79% em 2017. Agora em dezembro ou início de janeiro de 2019 o Conselho de Administração deve decidir por mais uma distribuição de dividendos e JCP.

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.

Código	SANB11		
Recomendação	COMPRA		
Cotação atual (R\$)	R\$ /unit	41,68	
Preço justo	R\$ /unit	49,00	
Potencial	%	17,6	
Var. 52 sem. (Min/Max)	R\$ /unit	27,76 - 45,19	
Dados da Ação			
Total de ações	milhões	7.476,4	
Ações Ordinárias	%	50,9	
Free Float	%	10,3	
Vol. Méd. diário (1 mês)	R\$ milhões	60,1	
Valor de Mercado	R\$ milhões	156.421	
Desempenho da Ação			
	Dia	Ano	52 Sem.
SANB11	-1,5%	37,8%	37,0%
Ibovespa	0,6%	13,1%	18,7%
Cotação de 11/12/2018			
Principais Múltiplos			
	2016	2017E	2018E
P/L (x)	11,4	12,9	12,2
ROE (%)	16,9	19,7	19,1
Lucro Líq. recorr. (R\$ mm)	9.953	12.120	12.850
Payout (%)	65,0	55,0	55,0
Retorno Dividendo (%)	5,7	4,3	4,5
Cotação/VPA (x)	1,9	2,4	2,2

Fonte: Economatica. Projeções: Planner Corretora.

Figura 1: Desempenho da ação em 12M



Fonte: Economatica.

RATINGS (perspectiva)	Santander Brasil	
	Local	Global
Moody's	Aaa.br	Ba1 (estável)
S&P	brAAA (estável)	BB- (estável)

Fonte: Santander/Planner Corretora.

- Retomada do crescimento em 2019 num cenário de reformas (fiscal, previdenciária, política, etc.), juros baixos e inflação controlada, deve gerar importantes oportunidades de novos negócios, aumento de penetração de mercado e *cross-sell*. A eficiência permeia todos esses aspectos, bem como a liquidez e a sólida base de capital. Como projeções, que devem ainda nortear os negócios do banco: Câmbio (R\$ 4,00 em 2019 e R\$ 4,08 em 2020); Inflação (3,80% em 2019 e 4,00% em 2020); Selic (6,50% em 2019 e 8,50% em 2020) e PIB (3,2% em 2019 e 3,0% em 2020).

ANEXOS

	2018	2019	2020	2021	2022	Perpetuidade
RIF	77.127	81.855	92.157	103.851	117.030	
RBIF antes PDD	34.768	40.820	45.946	51.783	58.357	
Luc.Operacional	13.319	18.237	20.562	23.187	26.135	
Lucro Líquido	12.120	12.850	14.519	15.888	17.943	18.698

NPV	2018	2019	2020	2021	2022	Perpetuidade
ROAE	22,0%	20,4%	21,2%	21,3%	22,1%	21,9%
Ke	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%
VPA	17,83	19,38	21,12	23,04	25,20	27,45
RI = (ROAE - Ke)*VPA	1,97	1,81	2,16	2,37	2,79	38,29
anos	0,1	1,1	2,1	3,1	4,1	5,1
PV RI	1,96	1,62	1,74	1,72	1,83	22,59

VPA Atual (BV)	17,54
PV RI	31,46
Preço Justo	49,00
Preço atual	R\$ 41,68
Upside %	17,6%

Sensibilidade	perpetuidade (g)				
	1,2%	2,2%	3,2%	4,2%	5,2%
8,0%	60,71	68,47	83,70	96,21	124,94
9,0%	52,86	58,36	68,23	76,25	92,25
10,0%	46,81	50,88	57,35	63,20	73,21
11,0%	42,03	45,12	49,00	54,02	60,77
12,0%	38,15	40,56	43,08	47,22	52,02
13,0%	34,94	36,85	38,15	41,98	45,52
14,0%	32,25	33,80	34,14	37,82	40,52

Fonte: Santander/Planner Corretora.

Projeções trimestrais	1T18	2T18	3T18	4T18	1T19	2T19	3T19	4T19
Margem Bruta	10.549	5.307	9.323	9.590	9.850	9.899	10.389	10.681
Lucro Operacional	4.842	60	3.812	4.605	4.397	4.379	4.618	4.843
Luc.Líquido recorr.	2.859	3.025	3.108	3.128	3.056	3.089	3.322	3.383

Valores em R\$ milhões/ Fonte: Santander/Planner Corretora.

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.