Oper. de Crédito do SFN

26 de abril de 2019

Operações de Crédito do SFN cresceram 0,7% em março e acumulam alta de 5,7% em doze meses

Victor Luiz de F Martins, CNPI
vmartins@plannercorretora.com.br
+55 11 2172-2565

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

O saldo das operações de crédito do Sistema Financeiro Nacional (SFN) incluindo as operações com recursos livres e direcionados somou R$ 3.267 bilhões em março de 2019, com alta de 0,7% em relação a fevereiro de 2019, refletindo o crescimento de 0,9% do saldo destinado às empresas para R$ 1.439 bilhões, e alta de 0,6% do saldo destinado às famílias (R$ 1.828 bilhões). Nesta base de comparação, os recursos livres, com crescimento de 1,4% sustentaram a alta, uma vez que os direcionados registraram estabilidade.

No primeiro trimestre do ano, o saldo de crédito cresceu 0,3%. Em base de doze meses a carteira total de crédito cresceu 5,7% com destaque para o crédito às famílias, com expansão de 9,2% que se compara ao crescimento de 1,6% do segmento de empresas. Nesta base de comparação, o saldo das operações com recursos livres, cresceu 11,5% compensando a queda de 0,5% do saldo das operações com recursos direcionados, notadamente do crédito para as empresas. A relação crédito/PIB atingiu 47,1% em março, estável em relação ao mês anterior.

A inadimplência registrou piora de 0,1pp para 1,9% nos empréstimos com recursos direcionados e estabilidade nos livres (3,9%). As taxas de juros e os spreads também subiram em base mensal, com destaque para os empréstimos com recursos livres para as famílias, com destaque para as operações de crédito pessoal (consignado e não consignado) e os financiamentos de veículos. Nas operações com recursos direcionados, o destaque ficou para os financiamentos imobiliários com taxas reguladas.

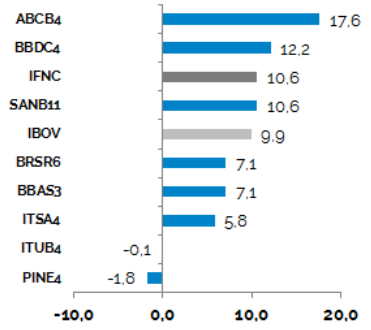
Para este ano o crescimento das operações de crédito deve situar-se acima dos 5,5% registrados em 2018. Tomando por base as projeções dos bancos que fornecem *guidance*, o crescimento médio das carteiras aponta para 8,0% com alta tanto nas operações com as famílias quanto nas operações com as empresas. No Bradesco, único banco até agora que reportou seus resultados do 1T19, a carteira de crédito cresceu 12,7% em doze meses. O mercado espera um PIB de 1,71% este ano (Focus) compatível com a recuperação gradual da economia brasileira, que segue operando com alto nível de ociosidade dos fatores de produção, refletido nos baixos índices de utilização da capacidade e, principalmente, na taxa de desemprego, de 13,1% no trimestre encerrado em fevereiro, segundo dados da Pnad – Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua.

Acreditamos que os bancos possam entregar bons resultados em 2019 (vide Bradesco), com destaque para a expansão de receitas, principalmente nos segmentos de serviços, seguros e cartões, aliado a redução das despesas com PDD e crescimento das despesas operacionais, em linha com a inflação. Temos recomendação de compra para os bancos de nosso horizonte de cobertura, com destaque para os grandes.

	Recom.	Cotação R$/ação	Preço Justo	*Upside ** (%)
ABCB4	Compra	19,09	24,00	25,7
BRSR6	Compra	23,44	30,00	28,0
BBDC4	Compra	36,07	45,00	24,8
BBAS3	Compra	49,10	62,00	26,3
ITUB4	Compra	33,72	43,00	27,5
PINE4	Compra	2,17	3,70	70,5
SANB11	Compra	45,69	49,00	7,2
ITSA4	Compra	12,04	16,00	32,9

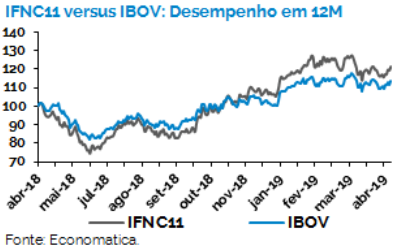
(*) Cotações de 25/4/2019
Fonte: Economatica. Projeções: Planner Corretora.

Desempenho no ano* (%)



(*) Em 2019 até 25/abril. Fonte: Economatica.

IFNC11 versus IBOV: Desempenho em 12M



Fonte: Economatica.

Bancos	Código Bolsa	Cot. atual	Preço Justo	Upside %	P/L 19E	P/L 20e	Valor Merc. R$ bi	Cot. 52 sem Máx.	Cot. 52 sem Min.	P/ VPA	Vol Médio R$MM	Oscilação no ano	Oscilação em 12m	Yield 2019
Bradesco	BBDC4	36,07	45,00	24,8%	11,2	10,4	290,9	38,71	19,92	2,4	585,7	12,2%	28,9%	4,3%
Brasil	BBAS3	49,10	62,00	26,3%	8,6	7,6	140,7	55,13	23,22	1,3	576,0	7,1%	38,0%	4,1%
ItauUnibanco	ITUB4	33,72	43,00	27,5%	11,9	11,0	330,6	37,87	23,15	2,5	637,5	-0,1%	5,2%	4,1%
Itausa	ITSA4	12,04	16,00	32,9%	9,2	8,3	101,3	13,04	7,82	1,8	235,2	5,8%	5,6%	5,7%
Santander BR	SANB11	45,69	49,00	7,2%	13,0	11,6	171,3	50,38	26,86	2,6	76,0	10,6%	25,4%	4,8%
Média					10,8	9,8				2,1				
Ifinanceiro	IFNC	11.203						11.789	6.854			10,6%	19,5%	
Ibovespa	IBOV	96.552	106.000	9,8%				100.439	69.069			9,9%	11,8%	

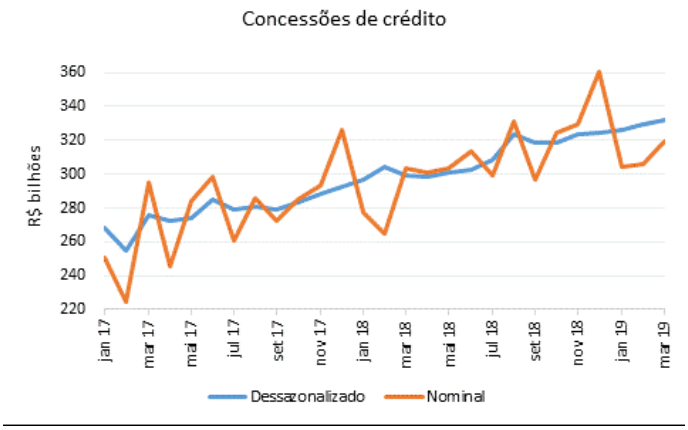
Fonte: Bancos/Planner Corretora; Vol. Médio: últ. 21 dias; Cotações em : 25/04/2019

Oper. de Crédito do SFN

26 de abril de 2019

Destaques do Relatório de Operações de Crédito de março de 2019

Em março de 2019 as concessões de crédito cresceram 4,4% no mês para R$ 319 bilhões, sendo +9,3% em PJ e +0,8% em PF. Em doze meses o crescimento foi de 11,6% (+11,6% para pessoas físicas e +13,0% para pessoas jurídicas). Considerando-se a série dessazonalizada, as concessões totais cresceram 0,6% no mês (+4,4% no crédito às famílias e -1,8% no crédito às empresas), e seguem tendência de alta.



Fonte/elaboração: Banco Central do Brasil.

O crédito já vem mostrando um maior crescimento principalmente nas carteiras massificadas, nas linhas de consignado, veículos e imobiliário. A inadimplência segue controlada, sendo esperada uma redução do NPL das empresas ao longo do ano. Na carteira de pessoas físicas, as operações com recursos livres cresceram 0,9% no mês e 12,6% em doze meses para R$ 971 milhões, com destaque, no mês, para as operações de crédito pessoal (consignado e não consignado) e os financiamentos de veículos. Nas operações com recursos direcionados, o crédito às famílias cresceu 0,4% no mês e 5,5% em doze meses, alcançando R$ 857 bilhões, destacando-se os financiamentos imobiliários com taxas reguladas.

O crédito livre para pessoas jurídicas atingiu R$ 807 bilhões (+1,9% no mês e +10,3% em doze meses), com destaque para as operações de desconto de duplicatas e recebíveis, a antecipação de faturas de cartão, a aquisição de veículos e os adiantamentos sobre contratos de câmbio. O crédito às empresas com recursos direcionados se manteve em declínio: 0,5% no mês e 7,7% em doze meses, totalizando R$ 633 bilhões.

Oper. Crédito do SFN - março de 2019 R$ bilhões	mar/18	fev/19	mar/19	AV (%)	var % mês	var % 12m
Total Oper Crédito (Livres + Direcionados)	**3.091**	**3.243**	**3.267**	**100,0**	**0,7**	**5,7**
PF	1.674	1.816	1.828	55,9	0,6	9,2
PJ	1.417	1.427	1.439	44,1	0,9	1,6
Recursos Livres	**1.594**	**1.753**	**1.777**	**54,4**	**1,4**	**11,5**
PF	862	962	971	29,7	0,9	12,6
PJ	731	791	807	24,7	1,9	10,3
Recursos Direcionados	**1.498**	**1.490**	**1.490**	**45,6**	**0,0**	**-0,5**
PF	812	854	857	26,2	0,4	5,5
PJ	685	636	633	19,4	-0,5	-7,7
Crédito/PIB (%)	**46,7**	**47,1**	**47,1**		**0,0 pp**	**0,4 pp**

Oper. Crédito do SFN - março de 2019 R$ bilhões	mar/18	fev/19	mar/19	AV (%)	var % mês	var % 12m
Rec. Direcionados por segmento	**1.504**	**1.500**	**1.489**	**45,6**	**-0,8**	**-1,0**
Imobiliário	630	645	644	19,7	-0,2	2,2
Rural	247	261	259	7,9	-0,6	5,0
BNDES	530	497	489	15,0	-1,8	-7,9
Outros	97	96	97	3,0	0,4	0,1

Fonte: Banco Central do Brasil/Planner Corretora.

Oper. de Crédito do SFN

26 de abril de 2019

A taxa média de juros das operações contratadas em março alcançou 25,3% (+0,3pp no mês e redução de 0,8pp em doze meses), reflexo do aumento nas operações livres a pessoas físicas de 0,6pp para 53,7%, com aumentos em cheque especial (4,8pp), crédito pessoal não consignado (1,2pp), cartão de crédito rotativo (4,0pp) e cartão de crédito parcelado (7,9pp). No crédito livre a empresas, a taxa média das concessões permaneceu estável em 19,8%. Excluindo-se as operações rotativas, a taxa de juros do crédito livre situou-se em 29,4% (+0,1pp no mês e -0,6pp em doze meses).

Oper. Crédito do SFN - março de 2019 Taxa ao ano (%)	mar/18 (%)	fev/19 (%)	mar/19 (%)	var mês	var 12m
Inadimplência >90d (Rec. Livres)	4,8	3,9	3,9	0,0 pp	-0,9 pp
PF	5,1	4,7	4,7	0,0 pp	-0,4 pp
PJ	4,4	2,8	2,8	0,0 pp	-1,6 pp
Inadimplência >90d (Rec. Direcionados)	1,7	1,8	1,9	0,1 pp	0,2 pp
PF	2,1	1,7	1,8	0,1 pp	-0,3 pp
PJ	1,2	1,8	2,1	0,3 pp	0,9 pp
Taxas de aplicação (Rec. Livres)	41,4	38,6	39,0	0,4 pp	-2,4 pp
PF	57,3	53,1	53,7	0,6 pp	-3,6 pp
PJ	21,2	19,8	19,8	0,0 pp	-1,4 pp
Taxas de aplicação (Rec. Direcionados)	9,2	8,4	8,5	0,1 pp	-0,7 pp
PF	8,1	7,5	7,6	0,1 pp	-0,5 pp
PJ	10,8	10,0	10,0	0,0 pp	-0,8 pp
Spreads (Rec. Livres)	33,7	31,3	31,6	0,3 pp	-2,1 pp
PF	49,1	45,3	46,0	0,7 pp	-3,1 pp
PJ	14,1	13,1	12,8	-0,3 pp	-1,3 pp
Spreads (Rec. Direcionados)	4,7	4,0	4,1	0,1 pp	-0,6 pp
PF	4,2	3,7	3,8	0,1 pp	-0,4 pp
PJ	5,4	4,4	4,4	0,0 pp	-1,0 pp

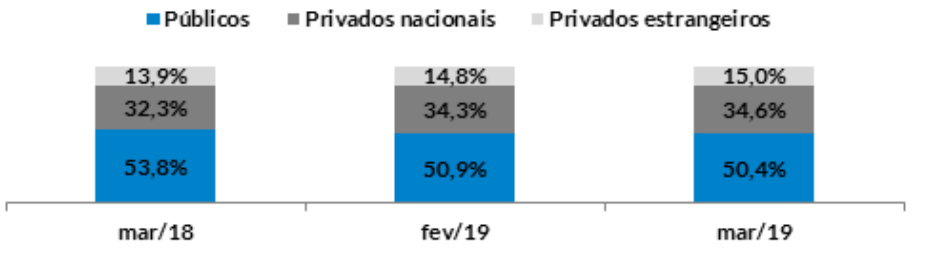
Fonte: Banco Central do Brasil/Planner Corretora.

O spread bancário médio referente às concessões totais em março atingiu 19,2% (+0,2pp no mês e queda de 0,7pp em doze meses. Na carteira com recursos livres, os spreads subiram 0,3pp no mês e queda de 2,1pp em doze meses para 31,6%. Nos direcionados, alta de 0,1pp no mês e queda de 0,6pp em doze meses para 4,1%.

Por controle de capital percebe-se que o espaço deixado pelos bancos públicos (de 3,4pp em doze meses), está sendo ocupado pelos privados nacionais na proporção de 1/3 ou 1,1pp e de 2/3 ou 2,3pp para os estrangeiros. O crescimento dos saldos em doze meses de 5,7%, sendo de +13,9% dos privados estrangeiros e crescimento de 13,0% para os privados nacionais. Os públicos registram queda dos saldos de 0,8%.

Oper. Crédito do SFN - março de 2019 R$ bilhões	mar/18	fev/19	mar/19	AV (%)	var % mês	var % 12m
Total Oper Crédito (Livres + Direcionados)	3.091	3.243	3.267	100,0	0,7	5,7
Públicos	1.662	1.651	1.648	50,4	-0,2	-0,8
Privados nacionais	1.000	1.113	1.129	34,6	1,5	13,0
Privados estrangeiros	430	479	490	15,0	2,2	13,9

Operações de crédito por controle de capital (% do total)



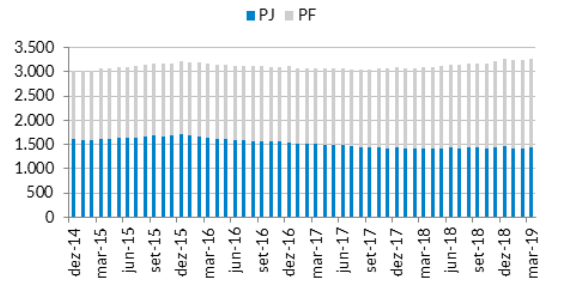
Fonte: Banco Central do Brasil/Planner Corretora.

Oper. de Crédito do SFN

26 de abril de 2019

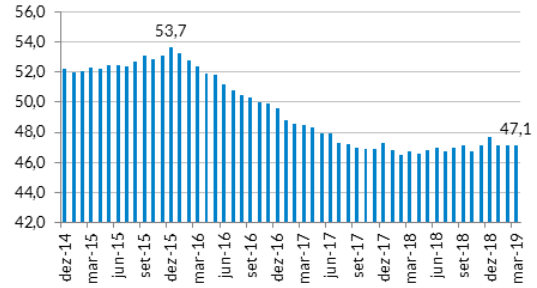
OPERAÇÕES DE CRÉDITO DO SFN - RESUMO GERAL

Crédito do SFN - Saldo em R$ bilhões



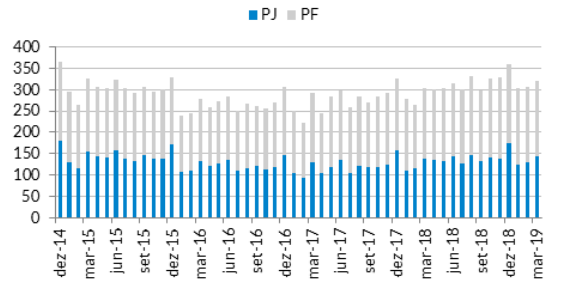
Fonte: BCB/Planner Corretora.

Crédito do SFN - Saldo em percentual do PIB



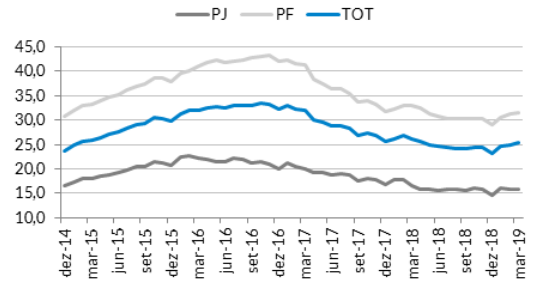
Fonte: BCB/Planner Corretora.

Crédito do SFN - Concessões em R$ bilhões



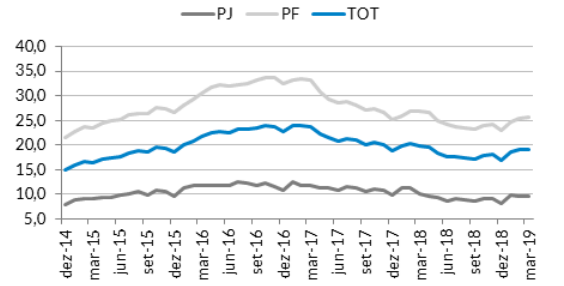
Fonte: BCB/Planner Corretora.

Crédito do SFN - Taxa de Juros em % ao ano



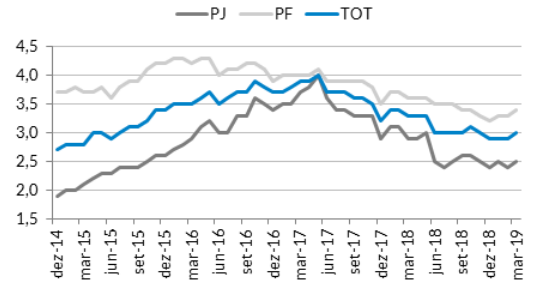
Fonte: BCB/Planner Corretora.

Crédito do SFN - Spreads em p.p.



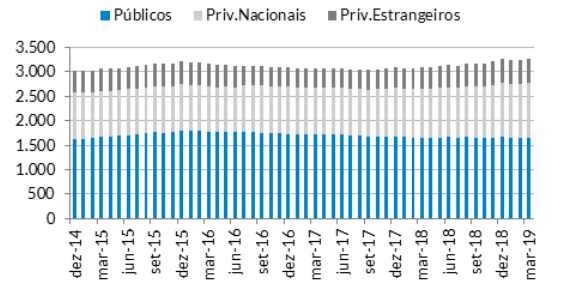
Fonte: BCB/Planner Corretora.

Crédito do SFN - Inadimplência (>90d) em p.p.



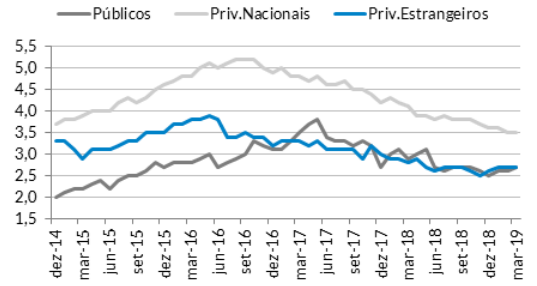
Fonte: BCB/Planner Corretora.

Crédito do SFN - Saldo por Controle de Capital em R$ bilhões



Fonte: BCB/Planner Corretora.

Crédito do SFN - Inadimplência por Controle de Capital (>90d) em p.p.



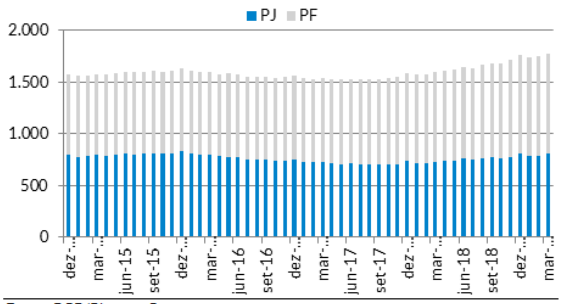
Fonte: BCB/Planner Corretora.

Oper. de Crédito do SFN

26 de abril de 2019

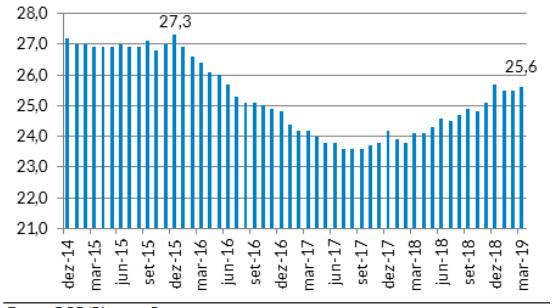
OPERAÇÕES DE CRÉDITO DO SFN - RECURSOS LIVRES

Crédito do SFN - Saldo em R$ bilhões



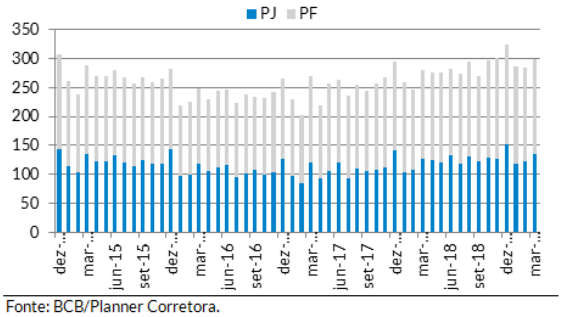
Fonte: BCB/Planner Corretora.

Crédito do SFN - Saldo em percentual do PIB



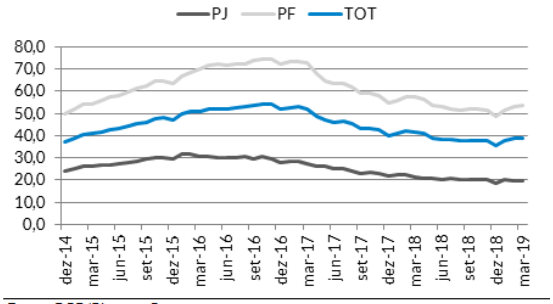
Fonte: BCB/Planner Corretora.

Crédito do SFN - Concessões em R$ bilhões



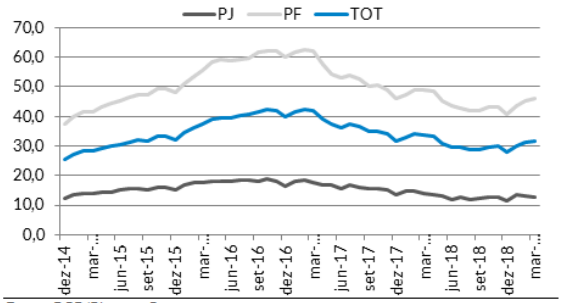
Fonte: BCB/Planner Corretora.

Crédito do SFN - Taxa de Juros em % ao ano



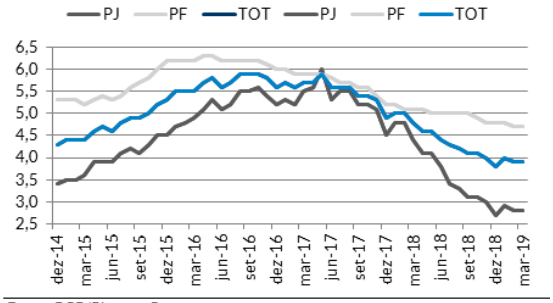
Fonte: BCB/Planner Corretora.

Crédito do SFN - Spreads em p.p.



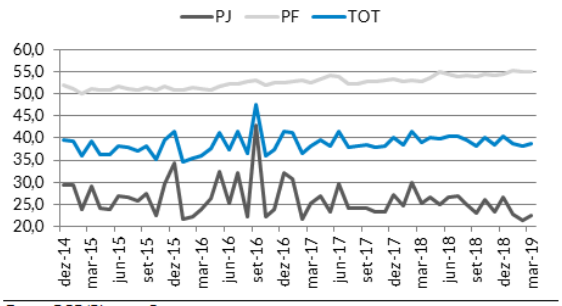
Fonte: BCB/Planner Corretora.

Crédito do SFN - Inadimplência (>90d) em p.p.



Fonte: BCB/Planner Corretora.

Crédito do SFN - RECURSOS LIVRES - Prazos em meses



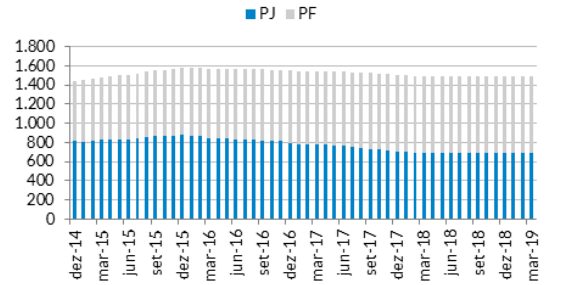
Fonte: BCB/Planner Corretora.

Oper. de Crédito do SFN

26 de abril de 2019

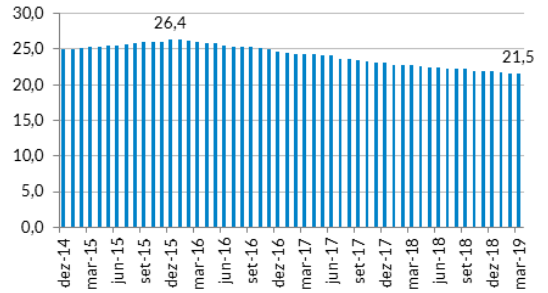
OPERAÇÕES DE CRÉDITO DO SFN - RECURSOS DIRECIONADOS

Crédito do SFN - RECURSOS DIRECIONADOS - Saldo em R$ bilhões



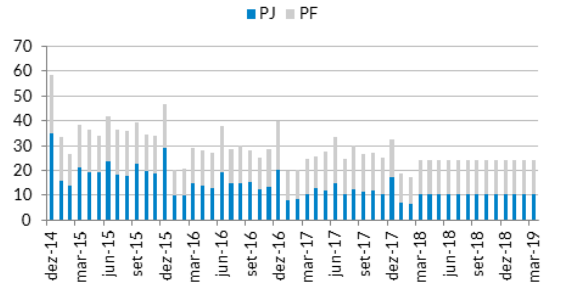
Fonte: BCB/Planner Corretora.

Crédito do SFN - RECURSOS DIRECIONADOS - Saldo em percentual do PIB



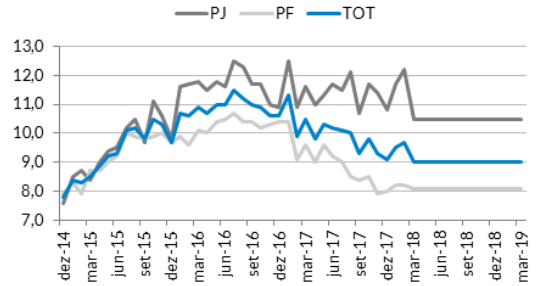
Fonte: BCB/Planner Corretora.

Crédito do SFN - RECURSOS DIRECIONADOS - Concessões em R$ bilhões



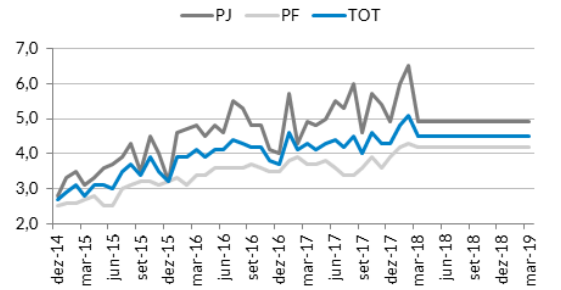
Fonte: BCB/Planner Corretora.

Crédito do SFN - RECURSOS DIRECIONADOS - Taxa de Juros em % ao ano



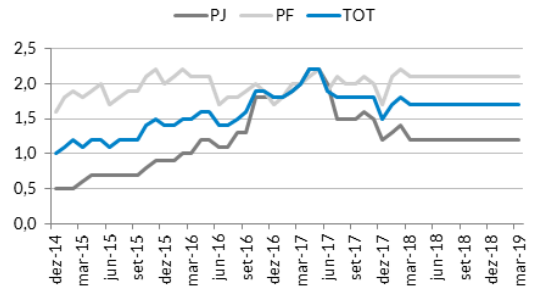
Fonte: BCB/Planner Corretora.

Crédito do SFN - RECURSOS DIRECIONADOS - Spreads em p.p.



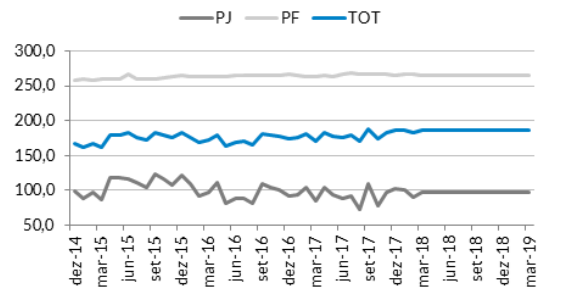
Fonte: BCB/Planner Corretora.

Crédito do SFN - RECURSOS DIRECIONADOS - Inadimplência (>90d) em p.p.



Fonte: BCB/Planner Corretora.

Crédito do SFN - RECURSOS DIRECIONADOS - Prazos em meses



Fonte: BCB/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, CNPI
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.