

Banrisul (BRSR6 – Compra)

Resultado do 1T19 sinaliza um bom ano e melhor retorno

O Banrisul registrou no 1T19 um lucro líquido recorrente de R\$ 320 milhões (ROAE de 18,7%), acima do esperado, e 31% superior ao lucro de R\$ 244 milhões do 1T18 (ROAE de 14,4%), reflexo (i) da estabilidade da margem financeira (em 12m); da queda de 6% das despesas de PDD; crescimento de 2% das receitas de serviços; e o incremento de 2,2% das despesas administrativas recorrentes (abaixo da inflação). Soma-se a isso a trajetória favorável das outras receitas/despesas operacionais e a menor alíquota efetiva de IR/CS. A estratégia comercial segue conservadora, focada nas operações com maior liquidez, notadamente nas linhas de crédito consignado aos servidores públicos e aposentados, crédito com garantia real, cartão empresarial, crédito simples, e os negócios na cadeia agro do Rio Grande do Sul. Temos recomendação de COMPRA e preço justo de R\$ 30,00/ação.

Destaques do trimestre

A Margem Financeira Líquida do 1T19 permaneceu praticamente estável ante o 1T18, com queda de 0,1% para R\$ 1,3 bilhão, reflexo da redução nas taxas das operações de crédito, em linha com a redução da Selic, num contexto de aumento dos ativos de crédito. As despesas com PDD caíram 6,4% para R\$ 285 milhões, devido à redução das operações de crédito em atraso e a rolagem da carteira por níveis de rating.

As Receitas de Serviços seguem representando importante parcela do lucro do banco e registraram alta de 2,0% em doze meses somando R\$ 491 milhões, influenciadas pelo incremento das receitas de conta corrente, seguros, previdência e capitalização e das taxas de administração de consórcios, minimizado pela redução nas receitas da rede de adquirência, impactada por alteração no contrato de credenciamento à rede Vero.

As despesas administrativas – de pessoal (+4,0% pelo acordo coletivo de 2018) e outras administrativas (estáveis), cresceram no conjunto, 2,2% para R\$ 951 milhões, em percentual abaixo da inflação. O Índice de Eficiência (IE) recorrente registrou estabilidade em base trimestral, em 51,5% e refletiu a ampliação da margem financeira acrescida das receitas de serviços, em volume superior ao crescimento das despesas administrativas, influenciado, pelo acordo coletivo da categoria e o incremento nos negócios.

Ao final do 1T19 a carteira de crédito total do banco era de R\$ 34,3 bilhões, com crescimento de 7,9% em doze meses, reflexo do forte incremento da carteira comercial para PF (+18,1%) que compensou a queda de 8,7% da carteira comercial PJ. O segmento imobiliário cresceu 6,6% e o rural, 1,3%. Destaque para o crescimento de 22,4% do consignado entre os trimestres.

A inadimplência permaneceu estável em relação ao 4T18 em 2,6% e se compara a 3,4% no 1T18. O Índice de cobertura ao final de mar/19 era de 294,1% e a Basileia do banco 15,6%, para um patrimônio líquido de R\$ 7,4 bilhões. Os Ativos Totais somavam R\$ 77,9 bilhões após crescimento de 8,5% em 12 meses.

O banco deliberou pelo pagamento de juros sobre o capital próprio (JCP) referente ao 2T19 no valor total de R\$ 116,5 milhões, equivalente a R\$ 0,28480494/ação PNB. Serão beneficiados os acionistas em 16/05/19 passando as ações a serem negociadas "ex" juros a partir de 17/05/19. O pagamento ocorrerá em 24 de junho de 2019 e o retorno líquido estimado é de 1,0%.

O *guidance* para 2019 está mantido e reflete a melhora das condições gerais dos negócios, a despeito do menor crescimento do PIB e cujas projeções estão sendo revisadas pelos principais economistas. Para a carteira de crédito, a expectativa é de que a evolução dos volumes seja mais representativa do crédito à pessoa física (como vem ocorrendo), enquanto na pessoa jurídica, a recuperação, caso aconteça, seguirá mais lenta. No 1T19 apenas o comportamento da carteira comercial PJ está abaixo do esperado, compensada em larga margem pelo maior crescimento da carteira comercial PF.

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.

Código	BRSR6		
Recomendação	COMPRA		
Cotação atual (R\$)	R\$ /ação	23,90	
Preço justo	R\$ /ação	30,00	
Potencial	%	25,5	
Var. 52 sem. (Min/Max)	R\$ /ação	12,04 - 26,77	
Dados da Ação			
Total de ações	milhões	409,0	
Ações Ordinárias	%	50,1	
Free Float	%	50,6	
Vol. Méd. diário (1 mês)	R\$ milhões	20,5	
Valor de Mercado	R\$ milhões	9.496	
Desempenho da Ação			
	Dia	Ano	52 Sem.
BRSR6	-1,6%	9,3%	48,4%
Ibovespa	0,4%	4,8%	8,0%
Cotação de 14/5/2019			
Principais Múltiplos			
	2018	2019E	2020E
P/L (x)	6,9	7,6	6,7
ROE (%)	15,3	16,7	17,2
Lucro Liq. recorr. (R\$ mm)	1.096	1.280	1.460
Payout (%)	40,0	40,0	40,0
Retorno Dividendo (%)	4,9	5,2	6,0
Cotação/VPA (x)	1,3	1,2	1,1

Fonte: Economática. Projeções: Planner Corretora.

Figura 1: Desempenho da ação em 12M



Fonte: Economática.

RATINGS	Local	Global
Moody's	A1.br	Ba3
Fitch Ratings	A (bra)	B+
Standard & Poor's	brAA+	BB-

Fonte: Banrisul/Planner Corretora.

Os indicadores de provisionamento devem convergir para o patamar histórico, sendo que o banco mira o piso do *guidance*. Na captação, os volumes devem refletir o crescimento real histórico, com destaque para os depósitos a prazo e poupança, com custo competitivo, equivalente a 89,4% da Selic no 1T19.

Banrisul - perspectivas	2017	2018	2019	1T19
<i>crescimento %</i>	realizado		esperado	realizado
Carteira de Crédito Total	1,1	8,6	4 a 8	7,9
Comercial Pessoa Física	23,6	17,8	6 a 10	18,1
Comercial Pessoa Jurídica	-17,9	-5,6	1 a 5	-8,7
Imobiliário	-1,8	7,4	4 a 8	6,6
Despesa de PDD/Carteira de Crédito	4,9	3,8	3 a 4	3,7
Saldo de PDD sobre a Carteira de Crédito	8,9	7,7	6,5 a 7,5	7,5
Captação Total	11,1	8,9	6 a 10	10,0
ROAE	12,1	15,3	16 a 19	18,7
Índice de Eficiência (IE)	54,7	51,5	50 a 54	51,5
Margem Financ. Líquida sobre Ativos Rentáveis	8,2	8,5	7,5 a 8,5	8,0

Fonte: Banrisul/Planner Corretora.

Para os indicadores de desempenho, a expectativa é positiva, reflexo da melhora marginal da economia e principalmente pelas estratégias adotadas. O banco acredita que haja espaço para melhora de eficiência dado o comportamento esperado para as receitas vis a vis as despesas. A Margem Financeira registrou queda em ambas as bases de comparação fechando o trimestre em 8,0%, dentro do intervalo previsto para 2019.

DRE e principais indicadores

Banrisul - DRE	1T18	4T18	1T19	var %	var %
R\$ milhões				3m	12m
Receita de Interm Financeira	2.143,5	2.449,7	2.264,7	-7,6	5,7
Despesa de Interm Financeira	1.101,2	1.321,5	1.204,4	-8,9	9,4
Resultado Bruto de Interm. Financeira	1.042,3	1.128,2	1.060,3	-6,0	1,7
Despesas com PDD	304,9	449,8	285,4	-36,5	-6,4
Margem Financeira	1.347,2	1.578,0	1.345,7	-14,7	-0,1
Receita de Serviços	481,2	538,2	490,7	-8,8	2,0
Desp. Administrativas recorr.	930,4	989,3	950,8	-3,9	2,2
Outras Operacionais Líquidas	-58,3	-68,6	-31,8	-53,6	-45,5
Lucro Líquido	244,0	252,5	320,0	26,7	31,1
margem líquida	11,4	10,3	14,1	3,8 pp	2,7 pp
Lucro Líquido recorrente	244,0	300,1	320,0	6,6	31,1
margem líquida recorr.	11,4	12,3	14,1	1,9 pp	2,7 pp

Banrisul - principais indicadores	1T18	4T18	1T19	var %	var %
R\$ bilhões				3m	12m
Ativo Total	71,8	77,4	77,9	0,6	8,5
Carteira de Crédito Total	31,8	34,1	34,3	0,7	7,9
Patrimônio Líquido	7,2	7,3	7,4	1,2	2,4
NPL >90d	3,4	2,6	2,6	0,0 pp	-0,9 pp
ROAE recorr. %	14,4	17,6	18,7	1,1 pp	4,3 pp
Margem Financeira %	8,4	9,7	8,0	-1,6 pp	-0,3 pp
Índice de Eficiência recorr. %	52,5	51,5	51,5	0,0 pp	-1,0 pp
Basileia	15,6	15,2	15,6	0,4 pp	0,0 pp

Fonte: Banrisul/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

Karoline Sartin Borges
kborges@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.