

Banrisul (BRSR6 – Compra)

Redução da margem financeira e aumento de PDD explicam a queda do lucro líquido no 1T20

O Banrisul registrou no 1T20 um lucro líquido de R\$ 257,5 milhões, 19,5% abaixo do lucro líquido de R\$ 320,0 milhões do 1T19 com conseqüente redução do ROAE de 18,7% para 13,6% explicado principalmente pela redução da margem financeira e o aumento de despesas de provisão para devedores duvidosos; parcialmente compensado pelo crescimento das receitas de serviços, a redução das despesas administrativas e o menor volume de tributos sobre o lucro.

Em ambos os trimestres o lucro líquido é recorrente, não havendo nenhum evento extraordinário. O Banrisul descontinuou a divulgação do *Guidance* 2020, tendo em vista as mudanças ocorridas no ambiente macroeconômico e social, bem como riscos e incertezas relacionadas à evolução da pandemia de Covid-19 e suas conseqüências. A estratégia adotada pelo banco tem se mantido conservadora privilegiando a liquidez. Seguimos com recomendação de COMPRA para a ação BRSR6 e Preço Justo de R\$ 21,00/ação.

Destaques

Em comunicado ao mercado o banco confirmou que vem mantendo tratativas com o JP Morgan Brasil para prestar assessoria financeira no negócio de meios de pagamento e cartões. O objetivo é identificar a melhor estratégia a ser adotada com relação às atividades da Banrisul Cartões, considerando o cenário nacional de meios de pagamento, as questões de mercado e a regulação aplicável ao negócio. O banco reitera que “até o momento não foi definida nem aprovada nenhuma estratégia para o negócio, tampouco seus termos e condições, e não foi consultado qualquer potencial investidor ou parceiro comercial ou estratégico”.

- **A margem financeira somou R\$ 1,26 bilhão no 1T20, com redução de 6,2% em relação a igual trimestre do ano anterior.** Esta queda refletiu a redução da Selic, a diminuição na taxa do cheque especial, impactada pelas novas regras do BC e o menor fluxo de recuperação de créditos baixados para prejuízo. Nesse contexto, a margem financeira sobre ativos rentáveis, caiu de 8,0% no 1T19 para 7,2% no 1T20.
- **As despesas de PDD alcançaram R\$ 296,6 milhões no 1T20, com crescimento de 3,9% em relação ao 1T19, devido principalmente à rolagem da carteira por nível de rating e o incremento das operações de crédito em atraso.** O cenário para 2020, à luz dos efeitos da pandemia e do isolamento social, deve alterar a dinâmica do crédito com o incremento das operações em atraso, assim como de provisionamento e elevação da inadimplência.
- **As despesas administrativas (pessoal e outras administrativas) somaram R\$ 920,3 milhões no 1T20, com queda de 3,2% ante o 1T19.** Um excelente resultado explicado principalmente pela redução de 9,1% das outras despesas administrativas para R\$ 415,2 milhões, impactadas pela queda nas despesas com serviços técnicos especializados e com serviços de terceiros. Já as despesas de pessoal cresceram 2,2% (em percentual abaixo da inflação) somando R\$ 505,1 milhões, e refletindo o acordo coletivo da categoria e a saída de empregados no âmbito do plano de desligamento por aposentadoria. O foco no controle das despesas administrativas permanece.
- **Piora marginal no Índice de Eficiência.** Nos 12 meses acumulados até março de 2020, o índice de eficiência ajustado era de 52,6% acima de 51,5% de março de 2019, influenciado pela redução da margem financeira, pela piora da linha de outras receitas/despesas, parcialmente compensado pelo crescimento das receitas de serviços e a redução das despesas administrativas.

Victor Luiz de F Martins, CNPI

vmartins@plannercorretora.com.br

+55 11 2172-2565

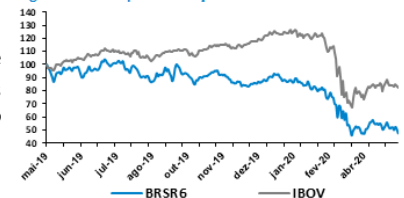
Disclosure e certificação do analista estão localizados na última página deste relatório.

Código	BRSR6		
Recomendação	COMPRA		
Cotação atual (R\$)	R\$ /ação	11,21	
Preço justo	R\$ /ação	21,00	
Potencial	%	87,3	
Var. 52 sem. (Min/Max)	R\$ /ação	10,63 - 24,81	
Dados da Ação			
Total de ações	milhões	409,0	
Ações Ordinárias	%	50,1	
Free Float	%	50,6	
Vol. Méd. diário (1 mês)	R\$ milhões	25,1	
Valor de Mercado	R\$ milhões	5.186	
Desempenho da Ação			
	Dia	Ano	52 Sem.
BRSR6	-6,3%	-47,4%	-52,4%
Ibovespa	-1,5%	-32,7%	-17,4%
Cotação de 12/5/2020			

Principais Múltiplos	2019	2020E	2021E
P/L (x)	6,9	4,3	3,8
ROE (%)	16,9	13,0	13,5
Lucro Líq. recorr. (R\$ mm)	1.274	1.065	1.215
Payout (%)	37,9	25,0	30,0
Retorno Dividendo (%)	5,5	5,8	8,0
Cotação/VPA (x)	1,1	0,5	0,5

Fonte: Economatica. Projeções: Planner Corretora.

Figura 1: Desempenho da ação em 12M



Fonte: Economatica.

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

Fonte: Banrisul/Planner Corretora.

Ao final de março de 2020 a carteira de crédito ampliada somava R\$ 36,5 bilhões, estável em base trimestral e com crescimento de 4,8% em doze meses, reflexo do aumento no crédito comercial pessoa física e do crédito rural. O índice de inadimplência de 90 dias terminou o 1T20 em 3,4% estável em base trimestral e com incremento de 0,8pp ante o 1T19. O saldo de operações de crédito vencidas há mais de 90 dias alcançou R\$ 1,22 bilhão, com crescimento de 39,1% em relação a março de 2019. O índice de cobertura da carteira de crédito em março de 2020 era de 230,4% e se compara a 226,7% em dezembro de 2019.

A questão fiscal no Rio Grande do Sul permanece como um ponto de atenção. A exposição do banco na folha de pagamento dos municípios é reduzida sendo maior no estado e aposentados. O atraso médio do estado vem se mantendo em aproximadamente 30 dias, cuja dinâmica assim deve permanecer.

Ao final de março de 2020 os Ativos Totais do banco eram de R\$ 83,3 bilhões com crescimento de 6,9% em relação a março de 2019. A Basileia estava em 15,1% adequada para as expectativas de crescimento do crédito. O Patrimônio Líquido cresceu 9,5% em doze meses para R\$ 8,1 bilhões.

ANEXO

Banrisul - DRE R\$ milhões	1T19	4T19	1T20	var % 3m	var % 12m
Receita de Interm Financeira	2.264,7	1.992,9	2.921,4	46,6	29,0
Despesa de Interm Financeira	919,0	599,9	1.659,8	176,7	80,6
Despesas com PDD	285,4	265,1	296,6	11,9	3,9
Margem Financeira	1.345,7	1.393,0	1.261,6	-9,4	-6,2
Receita de Serviços	490,7	530,0	504,2	-4,9	2,8
Desp. Administrativas ajustadas	950,8	963,6	920,3	-4,5	-3,2
Outras Operacionais Líquidas ajustadas	-31,8	-72,9	-81,6	11,9	156,6
Lucro Líquido	320,0	397,2	257,5	-35,2	-19,5
Lucro Líquido ajustado	320,0	356,3	257,5	-27,7	-19,5

Banrisul - principais indicadores R\$ bilhões	1T19	4T19	1T20	var % 3m	var % 12m
Ativo Total	77,9	81,5	83,3	2,1	6,9
Carteira de Crédito Total	34,3	36,2	36,2	0,0	5,5
Patrimônio Líquido	7,4	7,8	8,1	3,5	9,5
NPL >90d	2,6	3,4	3,4	0,0 pp	0,8 pp
ROAE ajustado %	18,7	19,7	13,6	-6,1 pp	-5,1 pp
Margem Financeira %	8,0	8,1	7,2	-0,9 pp	-0,9 pp
Índice de Eficiência ajustado %	51,5	52,1	52,6	0,5 pp	1,1 pp
Basileia	15,6	15,1	15,1	0,0 pp	-0,5 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.