

Santander Brasil (SANB11 – Compra)

Bom resultado no 3T20 com redução do custo do crédito e incremento das receitas de serviços

O Santander (Brasil) registrou no 3T20 um lucro líquido gerencial de R\$ 3,9 bilhões, acima do esperado, explicado principalmente pela redução do custo do crédito e o crescimento das receitas de serviços, dado a retomada do nível das transações. O comportamento das receitas totais, vis a vis os custos, as despesas gerais com crescimento abaixo da inflação e a redução de inadimplência, sinalizam a continuidade de bons resultados. O banco segue focado na redução dos gastos, na adequada gestão dos riscos, na melhora de eficiência e de produtividade. Nesse contexto a rentabilidade de 2020 tem se mostrado acima dos seus principais pares. Seguimos com recomendação de COMPRA e Preço Justo de R\$ 40,00/Unit.

Destaques

O banco registrou no 3T20 um lucro líquido gerencial de R\$ 3,9 bilhões (ROAE de 21,2%) com crescimento de 82,7% em relação ao lucro líquido gerencial de R\$ 2,1 bilhões do 2T20 (ROAE de 12,0%). Essa alta expressiva reflete o menor resultado do trimestre anterior (sensibilizado por PDD extraordinária) e neste trimestre, pela redução do custo do crédito e o crescimento das receitas de serviços. No acumulado de 9M20 o lucro líquido gerencial registrou queda de 8,6% para R\$ 9,9 bilhões (ROAE de 18,5%). Excluindo o efeito da provisão extraordinária de R\$ 3,2 bilhões do 2T20, o lucro líquido somou R\$ 11,7 bilhões, alta de 7,6% em doze meses e +0,2% no trimestre.

O banco permanece competitivo e com métricas alinhadas com as expectativas divulgadas em outubro de 2019 – *Guidance 2020* suspenso. Dentre as premissas descontinuadas, destaque para o crescimento médio estimado de 10% ao ano da carteira de crédito até 2022 e que se compara ao crescimento de 19,8% no 9M20; ROAE esperado de aproximadamente 21% ante ROAE de 18,5% no 9M20, que, excluído o efeito da PDD extraordinária de R\$ 3,2 bilhões, realizada no 2T20, eleva-se a 21,8%. O índice de Eficiência esperado de 38% (ante 36,5% realizado no 9M20) e crescimento de 7% dos clientes ativos (+5% nos últimos 12 meses).

Distribuição de proventos em base trimestral permanece, limitada a 25% do lucro líquido neste ano. O Conselho de Administração aprovou a distribuição de juros sobre o capital próprio (JCP) no montante bruto de R\$ 1,0 bilhão, equivalente a R\$ 0,26830357752/Unit. Serão consideradas as posições em 04 de novembro de 2020 e as ações passam a ser negociadas ex-Juros em 05/11. Com base na cotação de R\$ 34,92/Unit o retorno líquido é de 0,65%.

Margem Financeira Bruta. No 3T20 a margem financeira bruta caiu 8,7% em relação ao 2T20 para R\$ 12,4 bilhões, refletindo menores ganhos de margem com o mercado (-26,7%) e a redução da margem com clientes (-4,5%), afetada por redução de spread, efeito mix, e menores ganhos de receita de capital de giro próprio por redução do CDI no período. No 9M20 a margem alcançou R\$ 38,7 bilhões, com crescimento de 9,6% em doze meses, com destaque para o desempenho da margem com mercado. Já a margem com clientes foi impactada positivamente pelo aumento nos volumes e mix, compensada por menor receita com capital de giro próprio e menores volumes. Nesse contexto o spread foi de 10,2% a.a. no 3T20 (-0,7pp) e 10,8% a.a. no 9M20 (-1,8pp).

| | 2019A | 2020e | 2021e | 2022e | 2023e | 2024e |
|-------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Lucro Líquido recorr. (R\$ milhões) | 14.142 | 12.975 | 14.760 | 15.575 | 17.605 | 19.848 |
| LPA (R\$/Unit) | 3,79 | 3,48 | 3,96 | 4,18 | 4,72 | 5,32 |
| P/L (x) | 11,7 | 9,6 | 8,4 | 8,0 | 7,0 | 6,3 |
| P/VPA (x) | 2,5 | 1,6 | 1,4 | 1,3 | 1,2 | 1,1 |

Fonte: Santander Brasil/Planner Corretora.

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 | SANB11 | | |
|-----------------------------|-------------|---------------|---------|
| Recomendação | COMPRA | | |
| Cotação atual (R\$) | R\$ /unit | 33,27 | |
| Preço justo | R\$ /unit | 40,00 | |
| Potencial | % | 20,2 | |
| Var. 52 sem. (Min/Max) | R\$ /unit | 21,72 - 48,62 | |
| Dados da Ação | | | |
| Total de units | milhões | 3.730,4 | |
| Ações Ordinárias | % | 50,9 | |
| Free Float | % | 9,9 | |
| Vol. Méd. diário (1 mês) | R\$ milhões | 133,4 | |
| Valor de Mercado | R\$ milhões | 124.110 | |
| Desempenho da Unit | | | |
| | Dia | Ano | 52 Sem. |
| SANB11 | -4,7% | -28,7% | -28,0% |
| Ibovespa | -1,4% | -13,9% | -7,2% |
| Cotação de 27/10/2020 | | | |
| Principais Múltiplos | | | |
| | 2019 | 2020E | 2021E |
| P/L (x) | 11,7 | 9,6 | 8,4 |
| ROE (%) | 21,3 | 17,8 | 18,0 |
| Lucro Líq. recorr. (R\$ mm) | 14.550 | 12.975 | 14.760 |
| Payout (%) | 58,0 | 25,0 | 45,0 |
| Retorno Dividendo (%) | 4,9 | 2,6 | 5,4 |
| Cotação/VPA (x) | 2,5 | 1,6 | 1,4 |

Fonte: Economatica. Projeções: Planner Corretora.

Figura 1: Desempenho da ação em 12M



Fonte: Economatica.

| RATINGS | Santander Brasil | |
|---------|------------------|--------|
| | Local | Global |
| Moody's | Aaa.br | Ba1 |
| S&P | brAAA | BB- |

Fonte: Santander/Planner Corretora.

28 de outubro de 2020

As receitas de serviços somaram R\$ 13,3 bilhões no 9M20 com queda de 4,0% em relação ao 9M19, como resultado do menor nível de transações, principalmente em cartões e serviços adquirentes. No 3T20 as receitas registraram aumento de 15,7% para R\$ 4,7 bilhões frente o 2T20, com contribuição positiva de todas as linhas, e destaque para o desempenho de cartões e serviços adquirentes, por meio da maior base de clientes correntistas, e de serviço de colocação de títulos, custódia e corretagem.

Despesas com PDD. O resultado de crédito de liquidação duvidosa somou R\$ 2,9 bilhões no 3T20, com queda de 55,4% em relação ao 2T20, acumulando no 9M20 o montante de R\$ 12,9 bilhões, com alta de 41,2% em doze meses. Desconsiderando a despesa de provisão extraordinária constituída no 2T20, o resultado de provisão teria totalizado R\$ 9,7 bilhões em nove meses, incremento de 6,1% em relação ao 9M19 e queda de 12,5% em base trimestral. O banco sinalizou que este nível de provisão é adequado com o perfil e o crescimento da carteira de crédito e reflete o aprimoramento dos modelos de riscos, maior qualidade na origem e melhora das recuperações de crédito baixadas a prejuízo.

As despesas gerais (com pessoal e outras administrativas) somaram R\$ 15,9 bilhões nos primeiros 9 meses de 2020, alta de 1,9% em relação ao 9M19, abaixo da inflação no período, e inferior ao incremento das receitas totais e da margem financeira. Esta alta pode ser explicada, principalmente, por maior despesa com processamento de dados para suportar a transformação digital do banco, compensado por menores despesas com pessoal. No 3T20 as despesas gerais subiram 3,5%, por maiores despesas administrativas (destaque para processamento de dados), e para as despesas de pessoal, sensibilizada pela aplicação do acordo coletivo sobre a base salarial em setembro.

- O índice de eficiência alcançou 36,5% no 9M20, com queda de 2,0pp em 12 meses, refletindo o comprometimento do banco com o controle de despesas e melhora de produtividade. Em base trimestral o índice de eficiência atingiu 36,6% no 3T20 acima de 35,7% do 2T20.

A carteira de crédito total alcançou R\$ 397,4 bilhões em setembro de 2020, com crescimento de 19,8% em doze meses (+16,9% desconsiderando a variação cambial), com todos os segmentos que o banco opera apresentando variação positiva. Em base trimestral a carteira de crédito subiu 3,8% impulsionada principalmente pelos segmentos pessoa física (+5,1%) e PME - pequenas e médias empresas (+14,6%). Ao final do 3T20 a carteira prorrogada era de R\$ 46,7 bilhões, sendo que R\$ 3,2 bilhões já haviam sido amortizados ao longo do trimestre. A carteira de crédito em base ampliada totalizou R\$ 491,3 bilhões, com crescimento de 20,2% em doze meses (+17,9% desconsiderando o efeito da variação cambial) e 5,3% em relação ao trimestre anterior.

A qualidade da qualidade da carteira de crédito permaneceu controlada. A inadimplência acima de 90 dias era de 2,1% ao final de setembro de 2020, com queda de 0,3pp frente 2,4% no 2T20, explicado pelo efeito das prorrogações e a redução no segmento pessoa física (de 3,5% para 3,0%) e no segmento de pessoa jurídica (de 1,2% para 0,9%). Nesta base de comparação o índice de cobertura subiu de 272,1% em junho de 2020 para 306,6% em setembro de 2020.

As captações de clientes somaram R\$ 451,1 milhões ao final de setembro de 2020, alta de 31,6% em 12 meses e crescimento de 4,3% no trimestre, principalmente por incremento dos saldos de depósitos a prazo, depósitos à vista e da poupança. A captação via Letras Financeiras registrou queda de 20,2% no trimestre e 48,3% em doze meses.

Os ativos totais alcançaram R\$ 982,2 bilhões ao final de setembro de 2020, com crescimento de 17,1% em doze meses e queda de 0,6% no trimestre. Ao final do 3T20 o patrimônio líquido excluindo o saldo do ágio no montante de R\$ 1,9 bilhão, somou R\$ 74,8 bilhões, com crescimento de 4,0% em doze meses e 3,3% em base trimestral. O índice de Basileia atingiu 14,9% em setembro de 2020, em patamar adequado, e representou redução de 1,4pp em doze meses e alta de 0,5pp em três meses.

ANEXO

Fig.1 – DRE e principais indicadores financeiros

| DRE Gerencial R\$ milhões | 3T19 | 2T20 | 3T20 | var % trim | var % 12m | 9M19 | 9M20 | var % |
|-----------------------------------|----------------|----------------|----------------|---------------|--------------|----------------|----------------|-------------|
| Margem Financeira Bruta | 12.028 | 13.620 | 12.432 | -8,7 | 3,4 | 35.328 | 38.707 | 9,6 |
| Despesas com PDD | 2.820 | 6.534 | 2.916 | -55,4 | 3,4 | 9.116 | 12.874 | 41,2 |
| Margem Financeira Líquida | 9.208 | 7.086 | 9.516 | 34,3 | 3,3 | 26.212 | 25.833 | -1,4 |
| Receita de Serviços | 4.750 | 4.102 | 4.746 | 15,7 | -0,1 | 13.882 | 13.331 | -4,0 |
| Desp. com Pessoal/Administrativas | 5.258 | 5.191 | 5.375 | 3,5 | 2,2 | 15.561 | 15.858 | 1,9 |
| Lucro Líquido gerencial | 3.705 | 2.136 | 3.902 | 82,7 | 5,3 | 10.824 | 9.891 | -8,6 |
| Lucro Líquido societário | 3.608 | 2.026 | 3.811 | 88,1 | 5,6 | 10.433 | 9.611 | -7,9 |
| Ativo Total | 838.733 | 987.679 | 982.222 | -0,6 | 17,1 | 838.733 | 982.222 | 17,1 |
| Carteira de Crédito Ampliada | 408.686 | 466.749 | 491.319 | 5,3 | 20,2 | 408.686 | 491.319 | 20,2 |
| Patrimônio Líquido | 71.993 | 72.455 | 74.839 | 3,3 | 4,0 | 71.993 | 74.839 | 4,0 |
| NPL >90d (%) | 3,0 | 2,4 | 2,1 | -0,3 pp | -0,9 pp | 3,0 | 2,1 | -0,9 pp |
| ROAE (ex-ágio) (%) | 21,1 | 12,0 | 21,2 | 9,2 pp | 0,1 pp | 21,2 | 18,5 | -2,7 pp |
| Spread anualizado (%) | 12,4 | 10,9 | 10,2 | -0,7 pp | -2,2 pp | 12,6 | 10,8 | -1,8 pp |
| Índice de Eficiência (%) | 39,3 | 35,7 | 36,6 | 0,9 pp | -2,7 pp | 38,5 | 36,5 | -2,0 pp |
| Basiléia (%) | 16,2 | 14,4 | 14,9 | 0,4 pp | -1,4 pp | 16,2 | 14,9 | -1,4 pp |

Fonte: Santander Brasil/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@planner.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.