Santander Brasil (SANB11 – Compra)

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.

Resultado consistente no 2T21 com bom desempenho das receitas de serviços e despesas gerais abaixo da inflação

O Santander (Brasil) registrou no 2T21 um lucro líquido gerencial de R$ 4,2 bilhões (ROAE 21,6%), com crescimento de 5,5% em relação ao lucro líquido de R$ 4,0 bilhões do 1T21 (ROAE 20,6%). Um resultado consistente, em base trimestral, principalmente explicado pela estabilidade da margem financeira bruta, pelo crescimento das receitas de serviços, comportamento mais contido das despesas operacionais (com incremento abaixo da inflação), parcialmente compensados pelo aumento do custo do crédito. A inadimplência segue comportada com o banco focado na adequada gestão dos riscos, na melhora de eficiência e de produtividade. Seguimos com recomendação de COMPRA para SANB11 e Preço Justo de R$ 50,00/Unit.

Dados da Ação

Santander BR	SANB11
Última cotação (R$/unit)	41,63
Preço Justo (R$/unit)	**50,00**
Valorização potencial (%)	**20,1**
Cot. Máx. (12m) (R$/unit)	46,81
Cot. Mín. (12m) (R$/unit)	25,58
Cotação Máx. (12m)/Atual (%)	**12,4**
Variação da Ação no Ano (%)	**-4,8**
Variação Ibovespa no Ano (%)	6,1
Cot./VPA (atual) (x)	2,0
P/L (2021) (x)	9,5
Valor de Mercado (R$ bilhões)	155,4
Base Acionária (milhões)	3.733

Cotação de 28/7/2021

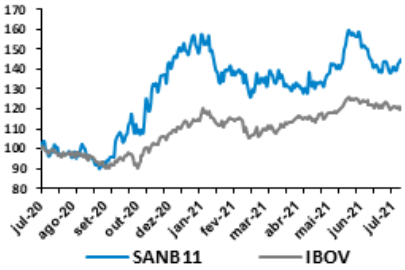
Destaques

O Conselho de Administração do Santander (Brasil) aprovou a distribuição de Juros sobre o capital próprio (JCP) no montante bruto de R$ 3,4 bilhões, equivalente a R$ 0,91149436899/Unit. Farão jus os acionistas na data de 04 de agosto e a partir de 05 de agosto de 2021 (inclusive), as ações serão negociadas "ex-juros". O pagamento acontecerá a partir do dia 03 de setembro de 2021. O retorno líquido estimado é de 1,9%.

Conforme definido, Sérgio Rial deixará a presidência do Santander (Brasil) em 31 de dezembro de 2021 e assumirá a presidência do Conselho de Administração. A partir de 1º de janeiro de 2022 o vice-presidente de Empresas Mário Opice Leão será o novo diretor-presidente. Embora previsto, o anúncio repercutiu no mercado. Sérgio Rial continua dedicado ao banco e estratégia permanece. Esperamos a manutenção dos bons resultados e retorno acima de 20% ao ano.

A margem financeira bruta no 2T21 alcançou R$ 13,4 bilhões e se manteve estável em relação ao trimestre anterior. Esse resultado refletiu o crescimento de 1,6% da margem com clientes, sustentada por receitas impactadas por maiores volumes e pelo efeito no mix de produtos. A margem com mercado somou R$ 1,95 bilhão no 2T21, com redução de 8,4% frente o 1T21, resultado de menores receitas com operações de trading e gestão de ativos e passivos. A tendência é de crescimento da margem com clientes e estabilidade na margem com o mercado, dependendo do cenário macroeconômico e a recuperação da atividade.

Figura 1: Desempenho da ação em 12M



Fonte: Economatica.

O resultado de provisão para créditos de liquidação duvidosa no 2T21 somou R$ 3,3 bilhões, com queda de 0,3% em 12 meses e alta de 5,2% em base trimestral (em função da maior contribuição dos segmentos de varejo no crescimento da carteira de crédito de pessoas físicas). O custo de crédito alcançou 2,7%, abaixo dos 3,1% registrados no 2T20 e em linha com 2,6% do 1T21. A tendência é de um aumento de provisionamento em linha com o crescimento da carteira de crédito, que segue adequadamente provisionada, refletindo os modelos de mensuração de risco do banco. As receitas de recuperação de créditos baixados caíram 0,9% no trimestre para R$ 746 milhões e devem permanecer no patamar de R$ 750 milhões por trimestre. Nesse contexto a margem financeira líquida registrou queda de 1,6% em base trimestral para R$ 10,1 bilhões.

Fig.1 – Indicadores projetados

	2020	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e
Lucro Líquido	13.849	16.375	18.450	20.325	22.715	25.050
LPA (R$/Unit)	3,71	4,39	4,94	5,44	6,08	6,71
ROAE (%)	19,1	20,0	20,1	20,1	20,2	20,2
P/L (x)	12,0	9,5	8,4	7,6	6,8	6,2
P/VPA (x)	2,1	2,1	2,0	1,8	1,6	1,5

Fonte: Santander (Brasil)/Planner; Valores em R$ milhões.

Ao final de junho de 2021 a carteira de crédito do banco era de R$ 439,8 bilhões, crescimento 3,5% no trimestre e 14,9% no ano (ou 15,6% desconsiderando o efeito da variação cambial). Ressalte-se o desempenho da carteira de pessoa física (+20,9% em 12 meses com destaque para o crédito imobiliário, cartão de crédito e consignado); e o de Pequenas e Médias Empresas – PMEs (+29,8% em 12 meses) potencializado pela melhora do cenário econômico e os incentivos dos programas governamentais. Em base ampliada, a carteira alcançou R$ 510,3 bilhões, incremento de 14,4% no ano.

O índice de inadimplência acima de 90 dias alcançou 2,2% (+0,1pp em base trimestral) e se manteve abaixo dos patamares históricos do banco. Esse incremento trimestral se deu em todos os segmentos de atuação, terminando em 3,2% no segmento Pessoa Física (+0,1pp) e 1,1% nas Pessoas Jurídicas (+0,1pp). Conforme destacado, o Santander continua "expandindo a carteira através de créditos colateralizados e retomou o crescimento da carteira em créditos "cleans", suportado pelos modelos de riscos". A inadimplência segue monitorada. O índice de cobertura atingiu 263% em junho de 2021 e se compara a 283% em março de 2021 e refletiu, principalmente, o aumento do saldo acima de 90 dias, superior ao crescimento das provisões.

As receitas de serviços somaram R$ 4,7 bilhões no 2T21, com incremento de 7,6% em base trimestral e desempenho positivo em todas as linhas, pela retomada da atividade comercial, com destaque para cartões e seguros. As despesas gerais (pessoal e outras administrativas) foram de R$ 5,1 bilhões no 2T21 (+3,6% em 12 meses) bem abaixo da inflação no período e inferior ao comportamento das receitas totais do banco. Espelhando esse comportamento, o índice de eficiência registrou melhora, vindo de 34,3% no trimestre anterior para 33,8% no 2T21, menor patamar histórico do banco. A tendência é manutenção da produtividade, através do aumento das receitas e despesas gerais contidas, com crescimento abaixo da inflação.

O Santander permanece com uma estrutura de capital saudável. Ao final de junho de 2021 o índice de Basileia era de 14,7% em junho de 2021 (+0,3pp em 12 meses) explicado principalmente pelo crescimento de 7,7% do patrimônio de referência, impulsionado por maiores lucros acumulados no exercício. O final do 2T21 os Ativos Totais do banco eram de R$ 939,6 bilhões para um Patrimônio Líquido de R$ 79,9 bilhões.

Fig.2 – DRE gerencial e principais indicadores financeiros

DRE Gerencial * R$ milhões	2T20	1T21	2T21	var % trim	var % 12m
Margem Financeira Bruta	13.629	13.426	13.424	0,0	-1,5
Despesas com PDD	3.334	3.161	3.325	5,2	-0,3
Margem Financeira Líquida	10.295	10.265	10.099	-1,6	-1,9
Receita de Serviços	3.705	4.367	4.700	7,6	26,9
Desp. com Pessoal/Out. Administrativas	4.930	5.008	5.106	2,0	3,6
Lucro Líquido gerencial	2.102	3.955	4.171	5,5	98,4
Lucro Líquido societário	2.026	2.816	4.103	45,7	102,5
Ativo Total	985.681	977.144	939.632	-3,8	-4,7
Carteira de Crédito Ampliada	445.896	497.566	510.314	2,6	14,4
Patrimônio Líquido	74.453	77.763	79.924	2,8	7,3
NPL >90d (%)	2,4	2,1	2,2	0,1 pp	-0,2 pp
ROAE (ex-ágio) (%)	11,8	20,6	21,6	1,0 pp	9,8 pp
Spread anualizado (%)	10,9	10,6	10,2	-0,4 pp	-0,7 pp
Índice de Eficiência (%)	34,6	34,3	33,8	-0,5 pp	-0,8 pp
Basiléia (%)	14,4	15,2	14,7	-0,5 pp	0,3 pp

(*) Não considera os números da Getnet; 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

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

Karoline Sartin Borges, CNPI
kborges@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 da Resolução CVM nº 20/2021.
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.