Santander Brasil

27 de outubro de 2021

Santander Brasil (SANB11 – Compra)

Um 3T21 consistente reflexo do bom desempenho da margem financeira e das receitas de serviços

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 Santander (Brasil) registrou no 3T21 um lucro líquido gerencial de R$ 4,3 bilhões (ROAE 22,4%), com crescimento de 4,1% em relação ao lucro líquido de R$ 4,2 bilhões do 2T21 (ROAE 21,6%). Um resultado consistente, em base trimestral, principalmente explicado pelo crescimento da margem financeira aliado ao incremento das receitas de serviços e crescimento das despesas operacionais (abaixo da inflação de 10,25%), parcialmente compensados por aumento do custo do crédito. A inadimplência cresceu 0,2pp em base trimestral, mas segue em patamar reduzido, abaixo dos níveis pré-pandemia, com o banco focado na adequada gestão dos riscos, na melhora de eficiência e de produtividade. O Santander tem como política o pagamento de proventos em base trimestral. Seguimos com recomendação de COMPRA para SANB11 e Preço Justo de R$ 50,00/Unit.

Dados da Ação

Santander BR	SANB11
Última cotação (R$/unit)	35,07
Preço Justo (R$/unit)	**50,00**
Valorização potencial (%)	**42,6**
Cot. Máx. (12m) (R$/unit)	44,31
Cot. Mín. (12m) (R$/unit)	28,57
Cotação Máx. (12m)/Atual (%)	**26,3**
Variação da Ação no Ano (%)	**-15,3**
Variação Ibovespa no Ano (%)	-10,6
Cot./VPA (atual) (x)	1,7
P/L (2021) (x)	7,9
Valor de Mercado (R$ bilhões)	130,9
Base Acionária (milhões)	3.733

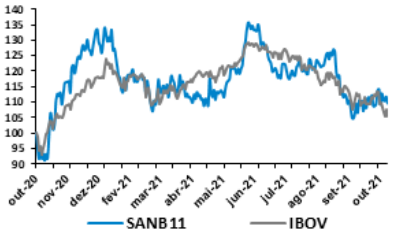
Cotação de 26/10/2021

Destaques

O conselho de administração do Santander Brasil aprovou o pagamento de dividendos intercalares no montante de R$ 3,0 bilhões, equivalente a R$ 0,80425973734 por Unit. Farão jus os acionistas na data de 04 de novembro de 2021 e a partir de 05 de novembro de 2021 (inclusive), as ações serão negociadas "ex-juros". O pagamento acontecerá a partir do dia 03 de dezembro de 2021. O retorno estimado é de 2,3%.

A margem financeira bruta no 3T21 alcançou R$ 14,6 bilhões, com crescimento de 8,9% frente o 2T21, um resultado que refletiu o crescimento de 5,4% da margem com clientes sustentada por receitas impactadas por maiores volumes e pelo efeito mix de produtos. A margem com mercado somou R$ 2,5 bilhões no 3T21, com forte alta de 29,4% frente o 2T21, resultado de maiores receitas com operações de trading. Esperamos crescimento da margem com clientes e estabilidade na margem com o mercado.

Figura 1: Desempenho da ação em 12M



Fonte: Economatica.

O resultado de provisão para créditos de liquidação duvidosa no 3T21 somou R$ 3,7 bilhões, com alta de 26,1% em 12 meses e crescimento de 10,6% em base trimestral (em função de maiores volumes e mix de produtos) e maior contribuição dos segmentos varejo e financeira no crescimento da carteira de crédito. O custo de crédito por sua vez alcançou 2,9%, acima dos 2,6% registrados no 3T20 e dos 2,6% do 2T21 (porém abaixo de 3,2% da pré-pandemia). A tendência é de um aumento de PDD 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 cresceram 50,4% no trimestre devido à venda de carteira 100% provisionada. Excluindo esse efeito, o banco manteve o patamar de recuperação trimestral em R$ 749 milhões. Nesse contexto a margem financeira líquida registrou alta de 8,6% em base trimestral alcançando R$ 10,9 bilhões.

Fig.1 – Indicadores projetados

	2020	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e
Lucro Líquido	13.849	16.670	17.850	19.550	21.570	24.485
LPA (R$/Unit)	3,71	4,47	4,78	5,24	5,78	6,56
ROAE (%)	19,1	20,5	19,8	19,6	19,6	20,1
P/L (x)	12,0	7,9	7,4	6,8	6,1	5,4
P/VPA (x)	2,1	1,8	1,7	1,6	1,4	1,3

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

Ao final de junho de 2021 a carteira de crédito do banco era de R$ 450,3 bilhões, crescimento 2,4% no trimestre e 13,3% no ano (ou 13,6% desconsiderando o efeito da variação cambial). Ressalte-se o desempenho da carteira de pessoa física (+21,3% em 12 meses com destaque para o crédito imobiliário, cartão de crédito e consignado); e o de PME – Pequenas e Médias Empresas (+17,3% em 12 meses). Em base ampliada, a carteira alcançou R$ 526,5 bilhões, incremento de 13,1% no ano.

- O saldo do crédito prorrogado alcançou R$ 28,8 bilhões em setembro de 2021, resultante da amortização de R$ 21,0 bilhões, 42% desde o 2T20. O volume de atraso na faixa de 15-90 dias alcançou 4,2% sendo inferior aos 4,6% registrado no 2T21.

O índice de inadimplência acima de 90 dias alcançou 2,4% (+0,2pp em base trimestral). Esse incremento trimestral se deu em todos os segmentos de atuação, terminando em 3,3% no segmento Pessoa Física (+0,1pp) e 1,3% nas Pessoas Jurídicas (+0,2pp). O Santander continua "expandindo a carteira através de créditos colateralizados, e retomada do crescimento da carteira em créditos "cleans", suportado pelos modelos de riscos". A inadimplência segue monitorada com leve tendência de alta. O índice de cobertura atingiu 248% em setembro de 2021 e se compara a 263% em junho de 2021 e refletiu, principalmente, o aumento do saldo acima de 90 dias, superior ao crescimento das provisões.

As receitas de serviços somaram R$ 4,8 bilhões no 3T21. Um incremento de 2,8% em base trimestral e desempenho positivo em quase todas as linhas, pela retomada da atividade comercial, com destaque para cartões e serviços de corretagem e colocação de títulos. Tendência é de alta acompanhando o crescimento dos clientes e maior número de transações, notadamente através dos canais digitais.

As despesas gerais (pessoal e outras administrativas) foram de R$ 5,5 bilhões no 3T21 (+7,4% em 12 meses) abaixo da inflação de 10,25% no período e inferior ao comportamento das receitas totais do banco. Espelhando esse comportamento, o índice de eficiência registrou estabilidade em base de 12 meses terminando o 3T21 em 35,7%. 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 setembro o índice de Basileia era de 14,3% (-0,4pp no trimestre) explicado pelo crescimento dos ativos ponderados pelo risco (RWA), principalmente na parcela decorrente do aumento da carteira; impacto suavizado pelo crescimento de 2,7% do patrimônio de referência, impulsionado por maiores lucros no exercício. O final do 3T21 os Ativos Totais do banco eram de R$ 970,0 bilhões para um Patrimônio Líquido de R$ 78,8 bilhões.

Fig.2 – DRE gerencial e principais indicadores financeiros

DRE Gerencial * R$ milhões	3T20	2T21	3T21	var % trim	var % 12m
Margem Financeira Bruta	12.434	13.424	14.617	8,9	17,6
Despesas com PDD	2.916	3.325	3.676	10,6	26,1
Margem Financeira Líquida	9.518	10.099	10.941	8,3	15,0
Receita de Serviços	4.260	4.700	4.831	2,8	13,4
Desp. com Pessoal/Out. Administrativas	5.104	5.106	5.480	7,3	7,4
Lucro Líquido gerencial	3.859	4.171	4.340	4,1	12,5
Lucro Líquido societário	3.811	4.103	4.272	4,1	12,1
Ativo Total	982.222	940.912	970.041	3,1	-1,2
Carteira de Crédito Ampliada	465.606	510.314	526.488	3,2	13,1
Patrimônio Líquido	76.766	79.024	78.830	-0,2	2,7
NPL >90d (%)	2,1	2,2	2,4	0,2 pp	0,3 pp
ROAE (ex-ágio) (%)	21,0	21,6	22,4	0,8 pp	1,4 pp
Spread anualizado (%)	10,2	10,2	10,3	0,1 pp	0,1 pp
Índice de Eficiência (%)	35,5	33,8	35,7	1,9 pp	0,2 pp
Basiléia (%)	14,9	14,7	14,3	-0,4 pp	-0,6 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

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 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.