

Santander Brasil (SANB11 – Compra)

Um 4T21 com redução da margem financeira e do lucro líquido em base trimestral

O Santander (Brasil) registrou no 4T21 um lucro líquido gerencial de R\$ 3,9 bilhões (ROAE 20,0%), com queda de 10,6% em relação ao lucro líquido gerencial de R\$ 4,3 bilhões do 3T21 (ROAE 22,4%), explicado pela redução da margem financeira e crescimento das despesas gerais pressionadas pela inflação, parcialmente compensado por incremento das receitas de serviços. O spread anualizado das operações com clientes aumentou de 10,3% para 10,4%, no trimestre. A inadimplência cresceu 0,3pp em base trimestral (puxada pelo segmento de Pessoas Físicas), mas segue em patamar reduzido, com o banco focado na gestão dos riscos e na melhora de produtividade.

No acumulado de 2021 o lucro líquido gerencial alcançou R\$ 16,3 bilhões (ROAE de 21,2%) e se compara a R\$ 15,3 bilhões em 2020 (ROAE de 21,1%), reflexo do crescimento da margem financeira e das receitas de serviços, com alta das despesas gerais abaixo da inflação no período. Nesta base de comparação o índice de eficiência mostrou melhora de 0,9pp. O banco deve seguir entregando um ROAE acima de 20% nos próximos exercícios. Temos recomendação de COMPRA para SANB11 com Preço Justo de R\$ 48,00/Unit.

Destaques

Distribuição de Dividendos e Juros sobre o capital próprio (JCP). O Conselho de Administração do banco aprovou a distribuição de: (i) Dividendos Intercalares no montante de R\$ 1,3 bilhão (R\$ 0,34850166131/Unit) e (ii) de JCP no montante bruto de R\$ 1,7 bilhão (R\$ 0,45573294172/Unit). Farão jus os acionistas na data base de 10 de fevereiro de 2022. Dessa forma, a partir de 11 de fevereiro de 2022, as ações e Units do banco serão negociadas “ex” proventos. **O retorno líquido estimado é de 2,2%.**

A magnitude da redução da margem bruta explica boa parte da queda do lucro líquido em base trimestral. A margem financeira bruta no 4T21 alcançou R\$ 14,2 bilhões, com queda de 3,2% frente o 3T21, um resultado que refletiu a queda de 30,9% da margem financeira com o mercado para R\$ 1,7 bilhão (dentro de uma normalidade já que o resultado nesta linha no trimestre anterior foi muito forte). Esse efeito foi parcialmente compensado pelo crescimento de 2,6% da margem com clientes (reflexo dos maiores volumes e do mix de produtos). Em 2021 a margem bruta cresceu 8,8% versus 2020 totalizando R\$ 55,6 bilhões, explicada principalmente pelo incremento de 9,8% da margem com clientes sensibilizada por maiores volumes que compensaram a pressão nos spreads e o mix de produtos.

- **O resultado de provisão para créditos de liquidação duvidosa no 4T21 somou R\$ 3,7 bilhões, com alta de 0,5% 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.** Em 2021 a PDD cresceu 10,3% para R\$ 13,9 bilhões em linha com o crescimento da carteira de crédito, notadamente no varejo, e a mudança no mix dos produtos.

Fig.1 – Indicadores projetados

	2021A	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e
Lucro Líquido	16.347	17.575	19.305	21.715	24.435	27.224
LPA (R\$/Unit)	4,38	4,71	5,17	5,82	6,54	7,29
ROAE (%)	21,2	20,3	20,2	20,5	20,7	20,8
P/L (x)	6,8	6,7	6,1	5,5	4,9	4,4
P/VPA (x)	1,4	1,3	1,2	1,1	1,0	0,9

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

Victor Luiz de F Martins, CNPI

vmartins@planner.com.br

+55 11 2172-2565

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

Dados da Ação

Santander BR	SANB11
Última cotação (R\$/unit)	31,75
Preço Justo (R\$/unit)	48,00
Valorização potencial (%)	51,2
Cot. Máx. (12m) (R\$/unit)	43,19
Cot. Min. (12m) (R\$/unit)	29,78
Cotação Máx. (12m)/Atual (%)	36,0
Varição da Ação no Ano (%)	6,1
Varição Ibovespa no Ano (%)	6,7
Cot./VPA (atual) (x)	1,5
P/L (2022) (x)	6,7
Valor de Mercado (R\$ bilhões)	118,5
Base Acionária (milhões)	3.733

Cotação de 2/2/2022

Figura 1: Desempenho da ação em 12M



Fonte: Economática.

- O custo de crédito por sua vez alcançou 2,8% no trimestre, levemente abaixo dos 2,9% registrados no 3T20, sendo de 2,7% em 2021 em comparação com 2020. Olhando para 2022, 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. O custo de crédito pode se aproximar dos níveis anteriores à pandemia, mas o banco não espera deterioração dos níveis de inadimplência.
- As receitas de recuperação de créditos baixados para prejuízo caíram 28,6% no trimestre em função de maiores receitas de recuperação no trimestre anterior. Em 2021 as receitas de recuperação de créditos baixados para prejuízo cresceram 22,8% refletindo o bom patamar de recuperação de aproximadamente R\$ 800 milhões por mês. Nesse contexto, considerando o comportamento da margem bruta e o custo do crédito, a margem financeira líquida registrou queda de 4,4% no trimestre para R\$ 10,5 bilhões e crescimento de 8,4% em 2021 totalizando R\$ 41,8 bilhões.

Ao final de dezembro de 2021 a carteira de crédito do banco era de R\$ 462,7 bilhões, com crescimento 2,8% no trimestre e 12,4% no ano (ou 11,9% desconsiderado o efeito da variação cambial). Ressalte-se o desempenho da carteira de pessoa física (+20,6% em 12 meses com destaque para o crédito imobiliário e cartão de crédito); e o de Pequenas e Médias Empresas – PMEs (+12,9% em 12 meses). Em base ampliada, a carteira alcançou R\$ 536,5 bilhões, incremento de 11,8% no ano. O banco sinalizou desaceleração do crédito imobiliário em 2022, mas espera aumento de financiamento de carros novos e das renegociações. Para 2022 o crescimento da carteira deve ser de um dígito alto. Segundo o banco, no seguimento do atacado pode haver pressão sobre os spreads em função de menor demanda. Já no segmento de consumo a tendência é de recuperação dos spreads nos próximos trimestres.

- O saldo do crédito prorrogado somou R\$ 25,9 bilhões em dezembro de 2021. O volume de atraso na faixa de 15-90 dias alcançou 3,8% sendo inferior aos 4,2% registrado no 3T21. Já o saldo da carteira de crédito renegociada alcançou R\$ 23,6 bilhões em dezembro de 2021, com incremento de 2,8% em 12 meses e 3,3% no trimestre. O índice de cobertura desta carteira registrou aumento de 1,8pp em doze meses e redução de 2,4pp no trimestre, alcançando 47,1%. O banco considera que o nível de provisão para inadimplência atual está adequado.
- O índice de inadimplência acima de 90 dias alcançou 2,7% (+0,3pp em base trimestral) mas continua em patamar abaixo do patamar pré-pandemia. Esse incremento se deu no segmento Pessoa Física (+0,3pp para 3,6%) com estabilidade no segmento de Pessoa Jurídica em 1,3%. O Santander continua expandindo a carteira através de créditos colateralizados e retomada do crescimento da carteira em créditos “cleans”, suportado pelos modelos de riscos do banco. A inadimplência segue monitorada com leve tendência de alta. O índice de cobertura atingiu 220% em dezembro de 2021 e se compara a 248% em setembro de 2021 e refletiu, principalmente, o aumento do saldo acima de 90 dias, superior ao crescimento das provisões.

As receitas de serviços somaram R\$ 5,0 bilhões no 4T21 (+3,1% no trimestre) e crescimento de 13,9% em 2021 para R\$ 18,9 bilhões, com desempenho positivo em quase todas as linhas, pela continuidade da atividade comercial e a sazonalidade de fim de ano. Destaque para o segmento de cartões (+30,1% no ano e +22,7% no trimestre), seguros (14,1% em 2021 e 12,2% no 4T21) e administração de fundos, consórcios e bens (31,5% no ano e queda de 4,8% no trimestre). As receitas de serviços de conta corrente somaram R\$ 3,8 bilhões no ano, com redução de -3,9% frente 2020 e queda de 6,3% no trimestre, explicado principalmente, pelo crescimento das transações via PIX.

As despesas gerais (pessoal e outras administrativas) foram de R\$ 5,6 bilhões no 4T21 (+2,5% no trimestre) pressionadas pela inflação e de R\$ 21,2 bilhões em 2021 (+3,9% versus 2020) – abaixo da inflação no período (10,06%) e inferior ao comportamento das receitas totais do banco (+10,1% no ano). Espelhando esse comportamento, o índice de eficiência registrou alta no trimestre e queda no ano terminando em 35,3% (o mais baixo entre seus pares). A tendência é manutenção da produtividade, através do aumento das receitas e despesas gerais contidas, com crescimento abaixo da inflação.

03 de fevereiro de 2022

O Santander permanece com uma estrutura de capital saudável. Ao final de dezembro o índice de Basileia era de 14,9% (-0,3pp no ano) explicado pelo crescimento de 8,9% dos ativos ponderados pelo risco (RWA), principalmente na parcela decorrente do aumento do risco de crédito; impacto parcialmente compensado pelo crescimento de 6,5% do patrimônio de referência (PR), impulsionado pela retenção de lucros no exercício. Ao final do 4T21 os Ativos Totais do banco eram de R\$ 963,4 bilhões para um Patrimônio Líquido de R\$ 78,7 bilhões.

Fig.2 - DRE gerencial e principais indicadores financeiros

DRE Gerencial R\$ milhões	3T21	4T21	var % trim	2020	2021	var %
Margem Financeira Bruta	14.617	14.150	-3,2	51.099	55.617	8,8
Despesas com PDD	3.676	3.693	0,5	12.557	13.856	10,3
Margem Financeira Líquida	10.941	10.457	-4,4	38.542	41.761	8,4
Receita de Serviços	4.831	4.980	3,1	16.575	18.879	13,9
Desp. com Pessoal/Administrativas	5.480	5.618	2,5	20.412	21.212	3,9
Lucro Líquido gerencial	4.340	3.880	-10,6	15.271	16.347	7,0
Lucro Líquido societário	4.272	3.796	-11,1	13.469	14.988	11,3
Ativo Total	970.041	963.376	-0,7	1.002.389	963.376	-3,9
Carteira de Crédito Ampliada	526.488	536.470	1,9	479.634	536.470	11,8
Patrimônio Líquido	78.830	78.740	-0,1	78.968	78.740	-0,3
NPL >90d (%)	2,4	2,7	0,3 pp	2,1	2,7	0,6 pp
ROAE (ex-ágio) (%)	22,4	20,0	-2,4 pp	21,1	21,2	0,1 pp
Spread anualizado (%)	10,3	10,4	0,1 pp	10,6	10,4	-0,2 pp
Índice de Eficiência (%)	35,7	37,4	1,7 pp	36,2	35,3	-0,9 pp
Basileia (%)	14,3	14,9	0,6 pp	15,3	14,9	-0,4 pp

Fonte: Santander Brasil/Planner.

03 de fevereiro de 2022

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.