

BANRISUL

Resultado 2T23: Guidance para baixo, mas queda de juros deve ajudar; Upgrade para COMPRAR

Financials

Pontos principais:

O Banrisul apresentou um lucro líquido recorrente de R\$ 227m (+6,4% t/t e -0,5% a/a), em linha com nossas estimativas de R\$ 234m, mas 8% abaixo da média do consenso. A rentabilidade do banco continuou fraca em 9,7% (+0,51pp t/t e -0,48pp a/a) e o banco fez alterações no guidance, incluindo uma piora na rentabilidade (ROE) do banco de 11% a 15% para 9% a 13% para 2013.

No geral as receitas com juros vieram mais fortes, mas não foram mais fortes os suficientes para reverter o aumento relevante de provisões para crédito. O trimestre foi marcado por:

1. Aumento da margem financeira;
2. Maior fluxo das despesas de provisão para perdas de crédito;
3. Imposto de renda beneficiando a geração de lucro líquido.

Apesar da revisão do *guidance* para baixo, vemos as ações atrativas negociando apenas 4,6x P/L 2023E, 3,75x P/L 2024E e 0,47x P/VP 2023E. Além disso, o meio do *guidance* reflete um lucro um pouco acima das nossas estimativas, mas em linha como o consenso. De certa forma, acreditamos que o novo *guidance* já estava sendo incorporado nas estimativas dos analistas depois do 1T23 um pouco mais fraco. Para o 2S23 e 2024, acreditamos que o banco pode ser impactado positivamente pela queda da taxa de juros e talvez um alívio no custo de crédito. Dessa forma, estamos alterando nossa recomendação de MANTER para **COMPRAR**, elevando nosso preço alvo de R\$ 11,20 para R\$ 17,30. Nosso preço alvo é baseado no modelo de *Gordon Growth*, usando as seguintes premissas: ROE de 13% no longo prazo, custo de capital de 16,1%, crescimento de 5% e nenhuma chance de privatização.

Analistas

Eduardo Nishio

+55 (11) 3206-8244
eduardo.nishio@genial.com.vc

Wagner Biondo

+55 (11) 3206-8244
wagner.biondo@genial.com.vc

Lorenzo Giglioli

+55 (11) 3206-8244
lorenzo.giglioli@genial.com.vc

Eyzo Lima

+55 (11) 3206-8244
eyzo.lima@genial.com.vc

Companhias

BRSR6 BZ Equity

Comprar

Preço: R\$ 13,80 (14-Ago-2023)

Target Price 12M: R\$ 17,30

Guidance 2023: No geral, revisão para pior

O banco passou por uma revisão de *guidance* neste trimestre, apresentando uma redução em praticamente todas as linhas geradoras de receita, enquanto as despesas com provisão passaram por um aumento na nova avaliação.

Figura 1. Guidance 2023

Guidance 2023 (em R\$ m)	Projetado	Revisado
Carteira de Crédito Total	10% - 15%	9% - 14%
Crédito Comercial Pessoa Física	7% - 12%	5% - 10%
Crédito Comercial Pessoa Jurídica	10% - 15%	7% - 12%
Crédito Rural	24% - 29%	35% - 40%
Captação	8% - 12%	6% - 10%
Margem Financeira	19% - 23%	18% - 22%
Despesas de Provisão Crédito sobre a Carteira de Crédito	1,5% - 2,5%	2% - 3%
Despesas Administrativas	6% - 10%	5% - 9%
Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido Médio	11% - 15%	9% - 13%

Fonte: Banrisul, Genial Investimentos

Em nossa simulação, o lucro líquido para o ano de 2023 no meio do *guidance* ficaria em R\$ 1,1b, o um pouco acima das nossas projeções para o ano de R\$ 1b.

Figura 2. Projeção guidance 2023

Guidance 2023 (em R\$ m)	Realizado		Guidance 2023		Variação 2023		
	2022	Piso	Meio	Topo	Piso	Meio	Topo
Carteira de Crédito Total	49.122	53.543	54.771	55.999	9,0%	11,5%	14,0%
Crédito Comercial Pessoa Física	25.518	26.793	27.431	28.069	5,0%	7,5%	10,0%
Crédito Comercial Pessoa Jurídica	8.894	9.517	9.739	9.962	7,0%	9,5%	12,0%
Crédito Rural	7.880	9.771	9.968	10.165	24,0%	26,5%	29,0%
Captação	70.573	74.807	76.219	77.630	6,0%	8,0%	10,0%
Margem Financeira	4.669	5.509	5.603	5.696	18,0%	20,0%	22,0%
Despesas de Provisão Crédito*	(969)	(1.606)	(1.369)	(1.120)	65,8%	41,4%	15,6%
Despesas de Provisão Crédito sobre a Carteira de Crédito	2,0%	3,0%	2,5%	2,0%	-5,6pp	-6,1pp	-6,6pp
Despesas Administrativas	(4.032)	(4.394)	(4.314)	(4.233)	9,0%	7,0%	5,0%
Lucro Líquido*	781	888	1.097	1.310	13,7%	40,4%	67,7%
Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido Médio	8,6%	9,0%	11,0%	13,0%	0,4pp	2,4pp	4,4pp

Fonte: Banrisul, Genial Investimentos

Carteira de Crédito: Destaque foi o rural

A carteira de crédito apresentou um total de R\$ 51,5b (+2,8% t/t e +15,5% a/a), puxada principalmente pelo crédito rural. A linha de crédito segue sendo uma das prioridades do banco com foco no crescimento de carteira com pequenos e médios produtores. O crédito rural já representa 19% do total da carteira do Banrisul, aumento de 2pp t/t e 7pp a/a. Ademais, o crédito comercial está em desaceleração, apresentando retração de 0,4% t/t e expansão de 5,8% vs o crescimento de 11% a/a no 1T23.

Receita com juros (NII): Rodando bem acima do crédito

A receita líquida de juros (NII) ficou em R\$ 1,4b (+11,4% t/t e +24,9% a/a), reflexo do aumento das receitas com juros em volume mais expressivo que o aumento das despesas com juros (*funding*).

A expansão das receitas está relacionada à ampliação do volume médio dos ativos rentáveis e ao aumento das taxas médias, principalmente nas aplicações em tesouraria, beneficiadas pela elevação da taxa Selic, e aumento nas operações de crédito. Já o crescimento das despesas está relacionado, principalmente, ao incremento nas taxas médias dos passivos, impactado pela elevação da taxa de juros.

Receita de tarifas: Sem grandes evoluções

As receitas de tarifas ficaram em R\$ 532,7m (+2,1% t/t e +2,7% a/a), sem grandes evoluções, puxadas pelas receitas da Banrisul Pagamentos, comissões de corretagem de seguros e rendas de taxa de administração de consórcio, mas foi minimizado, em especial, pela contração das receitas com tarifas de conta corrente.

Com o objetivo de expandir o Banricompras, o banco anunciou em março de 2023 que o cartão Banricompras poderá ser aceito por diferentes estabelecimentos comerciais habilitados em todo o país, com a homologação das empresas adquirentes à partir de outubro de 2023.

Provisão (PDD): A surpresa negativa

As provisões de crédito foram destaque negativo nesse trimestre. A PDD de R\$ 393m no 2T23, cresceu 37,9% t/t e 94,3% a/a, reflexo da rolagem da carteira por níveis de rating e aumento dos créditos em atraso.

O índice de inadimplência acima de 90 dias (NPL 90+) ficou em 1,98%, aumento de +0,25pp t/t e +0,2pp a/a. Já o índice de cobertura foi consumido em 28,4pp t/t e 62,4pp a/a, ficando em 257,3%, mas ainda em patamares elevados.

Despesas administrativas: 1k de colaboradores a mais esse ano

As despesas administrativas totais ficaram em R\$ 1,47b (+2,3% t/t e -18,1% a/a), a forte queda anual ocorreu pelo fato do 2T22 ter sido impactado por provisões para ações coletivas. As despesas com pessoal, na comparação anual, apresentaram um avanço de 11,3%, impactado pelo acordo coletivo realizado no final de 2022 e contratação de novos funcionários, enquanto as outras despesas administrativas evoluíram 0,3%, impactado pelo aumento das despesas com amortização e depreciação, manutenção e conservação de bens, propaganda e processamento de dados.

Já na comparação trimestral houve um aumento de 5,3% nas despesas com pessoal puxada pela contratação de novos colaboradores, enquanto as outras despesas administrativas reduziram em 0,9%, influenciada pela diminuição das despesas com serviços de terceiros e com serviços técnicos especializados.

O banco planeja trazer 1.335 novos colaboradores em 2023 para repor desligamentos do último Programa de Desligamento Voluntário (PDV) e trazer novos talentos. No 2T23 foram desligados 326 empregados. Em contrapartida, no 1S23 ingressaram 204 empregados nas áreas de TI e 554 empregados na rede de agências.

Imposto: Ajudou o lucro

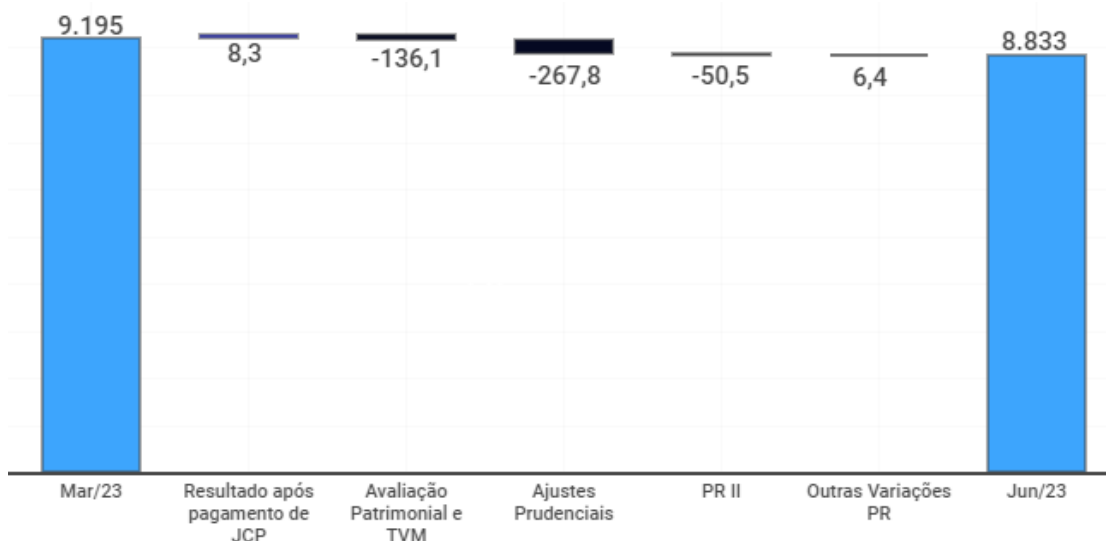
Neste trimestre, o Banrisul teve uma alíquota de imposto de -0,8%, ou seja, uma alíquota que beneficiou a geração de lucro líquido. Em nossa visão, o movimento ocorreu devido aos créditos tributários e pagamento de Juros sobre Capital Próprio no valor de R\$ 140m.

Capital: Caiu mas continua sólido

O índice de Basileia do banco ficou em 16,1%, contraindo -1,1pp t/t e -0,7pp a/a, mas ficando 5,6pp acima do nível mínimo regulatório. O índice de capital principal e o capital nível 1 ficaram em 13,5%, caindo 0,9pp t/t e 0,75pp a/a, mas continuam também em níveis saudáveis, +6,5pp e +5,0pp acima do mínimo regulatório, respectivamente.

A redução dos indicadores foi impactada t/t por conta da redução do patrimônio de referência (PR), reflexo de: (i) ajustes prudenciais pelo remensuramento do passivo atuarial no fundo de pensão (ocorre semestralmente); (ii) avaliação patrimonial e TVM pela reclassificação da variação cambial pela baixa de investimento no exterior (encerramento da agência Miami). No comparativo a/a, os ativos ponderados ao risco (RWA) cresceram de maneira mais acelerada do que o PR.

Figura 3. Variações do Patrimônio de Referência (PR)



Fonte: Banrisul, Genial Investimentos

Figura 4. Estimativas Vs Resultados 2T23

Review (R\$m)	2T23E	2T23	1T23	2T22	Vs.Est	t/t	a/a
Lucro Líquido Reportado	234	227	213	228	-3,2%	6,4%	-0,5%
Lucro Líquido Recorrente	234	227	213	228	-3,2%	6,4%	-0,5%
Resumo DRE							
Receita Líquida de Juros	1.295	1.393	1.250	1.115	7,6%	11,4%	24,9%
Receita de Tarifas	542	533	522	519	-1,8%	2,1%	2,7%
Outras Receitas	134	135	120	422	0,4%	12,1%	-68,1%
Receita de Participação em Coligadas	27	27	25	18	-0,4%	6,6%	49,4%
Receitas Totais	1.998	2.087	1.917	2.073	4,4%	8,9%	0,6%
Despesa de Pessoal	576	613	582	550	6,4%	5,3%	11,3%
Outras Despesas Administrativas	489	477	482	476	-2,4%	-0,9%	0,3%
Despesas Tributárias	130	125	123	118	-4,1%	1,1%	5,2%
Outras Despesas Operacionais	250	255	250	649	1,7%	2,0%	-60,8%
Despesas Administrativas Totais	1.445	1.469	1.436	1.794	1,7%	2,3%	-18,1%
Provisão para Perdas de Crédito	306	393	285	202	28,6%	37,9%	94,3%
Lucro Operacional	248	225	196	77	-9,2%	14,9%	190,5%
Imposto	13	(2)	(18)	(150)	n.d	-89,6%	-98,8%
Alíquota de Imposto (%)	5,4%	-0,8%	-9,0%	-194,5%	-6,2 p.p	8,2 p.p	193,7 p.p
Resumo Balanço Patrimonial							
Carteira de Crédito	51.780	51.501	50.088	44.586	-0,5%	2,8%	15,5%
Depósitos	68.480	67.829	66.760	64.625	-0,9%	1,6%	5,0%
Rentabilidade							
Margem Líquida de Juros (NIM)	4,83%	5,27%	4,80%	4,52%	0,44 p.p	0,47 p.p	0,75 p.p
Retorno sobre o Capital (ROE)	9,95%	9,65%	9,14%	10,12%	-0,30 p.p	0,51 p.p	-0,48 p.p
Retorno sobre os Ativos (ROA)	0,80%	0,79%	0,75%	0,85%	-0,02 p.p	0,04 p.p	-0,07 p.p
Qualidade da Carteira							
Inadimplência 60d	2,18%	2,38%	2,13%	2,18%	0,20 p.p	0,25 p.p	0,20 p.p
Inadimplência 90d	1,78%	1,98%	1,73%	1,78%	0,20 p.p	0,25 p.p	0,20 p.p
Coverage p/ crédito em atraso 90d	330,1%	257,3%	285,7%	319,7%	-72,8 p.p	-28,4 p.p	-62,5 p.p
Alavancagem							
Índice de Basiléia	14,27%	16,07%	17,13%	16,80%	1,80 p.p	-1,06 p.p	-0,73 p.p

Fonte: Banrisul, Genial Investimentos

Disclaimer

A Genial pode fazer negócios com empresas que constam nos seus relatórios de pesquisa. Como resultado, os investidores devem estar cientes de que a empresa pode ter um conflito de interesses que poderia afetar a objetividade deste relatório. Os investidores devem considerar este relatório como apenas um dos fatores na tomada de sua decisão de investimento. Para as declarações do analista e outros disclaimers importantes, consulte a Seção de Disclaimers, localizada no final deste relatório.

Genial Rating

	Definição	Cobertura
Comprar	Retorno esperado acima de +10% em relação ao média do setor da Companhia	53%
Manter	Retorno esperado entre +10% e -10% em relação ao média do setor da Companhia	33%
Vender	Retorno esperado abaixo de -10% em relação ao média do setor da Companhia	3%
Em revisão	Rating está em revisão	11%

DISCLAIMER GERAL

Este relatório foi produzido pelo departamento de Research da Genial. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, para qualquer propósito, sem o prévio consentimento por escrito da Genial. A Genial não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a esse respeito.

Este relatório de Research destina-se à distribuição somente em circunstâncias permitidas pela lei aplicável. Este relatório de Research não leva em consideração os objetivos específicos de investimento, situação financeira ou as necessidades específicas de qualquer indivíduo em especial, mesmo quando enviado a um único destinatário. Este relatório de Research não se propõe a ser uma declaração completa ou resumo dos valores mobiliários, mercados ou desenvolvimentos aqui referidos. Nem a Genial nem qualquer um de seus conselheiros, diretores, funcionários ou representantes terá qualquer responsabilidade decorrente de qualquer erro, imprecisão ou imperfeição de fato ou opinião contida neste relatório, ou será responsabilizado por quaisquer perdas ou danos que possam surgir a partir da utilização deste relatório de Research.

A Genial poderá contar com barreiras de informação, tais como "chinese walls", para controlar o fluxo de informações dentro de suas áreas, unidades, divisões, grupos ou afiliadas.

O desempenho passado não é necessariamente um indicador de resultados futuros e nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, é feita pela Genial em relação ao desempenho futuro. Rendimentos de aplicações podem variar. O preço ou valor dos investimentos aos quais este relatório de Research se refere, direta ou indiretamente, podem cair ou subir contra o interesse dos investidores. Qualquer recomendação ou opinião contida neste relatório de pesquisa pode se tornar desatualizada em consequência de alterações no ambiente em que o emitente dos valores mobiliários sob análise atua, além de alterações nas estimativas e previsões, premissas e metodologia de avaliação aqui utilizadas.

DECLARAÇÕES DO ANALISTA

O analista de investimento declara que as opiniões contidas nesse relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e autônoma, inclusive em relação a GENIAL.

A remuneração dos analistas está, direta ou indiretamente, influenciada pelas receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela GENIAL. Além disso, o analista certifica que nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será direta ou indiretamente relacionada com as recomendações ou opiniões específicas expressas neste relatório de Research.

O analista declara que é responsável pelo conteúdo deste relatório e atende às exigências da Resolução CVM nº 20/2021.

O analista declara que pode ser diretamente, em nome próprio, titular de valores mobiliários objeto do presente relatório. Salvo disposição em contrário, os indivíduos listados na capa deste relatório são analistas devidamente credenciados.

A Genial, suas afiliadas, coligadas, controladoras e/ou subsidiárias têm interesses financeiros e comerciais relevantes em relação aos emissores ou aos valores mobiliários objetos da análise.

DISCLOSURES ADICIONAIS

(i) Este documento foi preparado pelo Research da Genial e é publicado com o único propósito de fornecer informações sobre as empresas e seus valores mobiliários.

(ii) As informações contidas neste documento são fornecidas apenas para fins informativos e não constituem uma oferta para comprar ou vender, e não devem ser interpretadas como uma solicitação para adquirir quaisquer valores mobiliários em qualquer jurisdição. As opiniões aqui expressas, no que diz respeito à compra, venda ou detenção de valores mobiliários, ou com relação à ponderação de tais valores mobiliários numa carteira real ou hipotética, são baseadas em uma análise cuidadosa feita pelos analistas que elaboraram este relatório e não devem ser interpretadas por investidores como recomendações para qualquer decisão de investimento. A decisão final do investidor deve ser tomada levando em consideração todos os riscos e as taxas envolvidas. Este relatório é baseado em informações obtidas de fontes públicas primárias ou secundárias, ou diretamente das empresas, e é combinado com estimativas e cálculos elaborados pela GENIAL. Este relatório não pretende ser uma declaração completa de todos os fatos relevantes relacionados a qualquer estratégia da empresa, indústria, segurança ou mercado mencionados. As informações foram obtidas de fontes consideradas confiáveis; a GENIAL não faz nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, quanto à integridade, confiabilidade ou exatidão de tais informações. As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento são baseadas em dados atuais e estão sujeitas a alterações. Os preços e a disponibilidade dos instrumentos financeiros são meramente indicativos e sujeitos a alterações sem aviso prévio. A GENIAL não está obrigada a atualizar ou revisar este documento, ou a avisar sobre quaisquer alterações em tais dados.

(iii) Os valores mobiliários discutidos neste relatório, bem como as opiniões e recomendações contidas neste documento, podem não ser apropriados para todo tipo de investidor. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou as necessidades específicas de um determinado investidor. Os investidores que desejam comprar, vender ou investir em títulos que são abrangidos por este relatório devem procurar aconselhamento financeiro independente que leve as características individuais e necessidades em consideração, antes de tomar qualquer decisão de investimento em relação aos valores mobiliários em questão. Cada investidor deve tomar decisões de investimento independentes depois de analisar cuidadosamente os riscos, taxas e comissões envolvidas. Se um instrumento financeiro for denominado numa moeda diferente da moeda do investidor, mudanças nas taxas de câmbio podem afetar adversamente o preço ou valor, ou da renda derivada do instrumento financeiro e o leitor deste relatório assume todos os riscos cambiais. Resultados com instrumentos financeiros podem variar e, portanto, o preço ou valor podem aumentar ou diminuir, direta ou indiretamente. As informações, opiniões e recomendações contidas neste relatório não constituem e não devem ser interpretadas como uma promessa ou garantia de um retorno especial em qualquer investimento. O desempenho passado não necessariamente indica resultados futuros e nenhuma declaração ou garantia, expressa ou implícita, é aqui feita sobre o desempenho futuro. Portanto, a GENIAL, suas empresas afiliadas, e os analistas envolvidos neste relatório não assumem qualquer responsabilidade por qualquer perda direta, indireta ou decorrente do uso das informações contidas no presente, e qualquer pessoa que use este relatório se compromete a indenizar irrevogavelmente a GENIAL e suas afiliadas por quaisquer reclamações e demandas.

(iv) Os preços neste relatório são considerados confiáveis a partir da data em que este relatório foi emitido e são derivados de um ou mais dos seguintes: (i) fontes expressamente especificadas junto aos dados relevantes; (ii) preço cotado no principal mercado regulamentado para o ativo em questão; (iii) outras fontes públicas consideradas confiáveis; ou

(iv) dados de propriedade da GENIAL ou disponíveis para a GENIAL.

(v) Nenhuma garantia expressa ou implícita é fornecida em relação à exatidão, integridade ou confiabilidade das informações aqui contidas, exceto com relação às informações relativas à GENIAL, suas subsidiárias e afiliadas. Em todos os casos, os investidores deverão realizar sua própria investigação e análise de tais informações antes de tomar ou deixar de tomar qualquer ação em relação a títulos ou mercados que são analisados neste relatório.

(vii) Uma vez que as opiniões pessoais dos analistas podem diferir umas das outras, a GENIAL, suas subsidiárias e afiliadas podem ter publicado ou podem vir a publicar outros relatórios que não apresentem uniformidade e/ou cheguem a conclusões diferentes daquelas aqui contidas. Quaisquer opiniões, estimativas e projeções não devem ser interpretadas como uma garantia de que os assuntos nelas referidas de fato ocorrerá. O preço e a disponibilidade dos instrumentos financeiros são meramente indicativos e sujeitos a alterações sem aviso prévio. Resultado com instrumentos financeiros podem variar e, portanto, o preço ou valor podem aumentar ou diminuir, direta ou indiretamente. 01 de fevereiro de 2023.2.

(viii) Este documento não pode ser: (a) fotocopiado ou duplicado de qualquer forma, no todo ou em parte, e/ou (b) distribuído sem o prévio consentimento por escrito da GENIAL. A GENIAL não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a esse respeito.

(ix) Nem a GENIAL nem quaisquer de suas afiliadas ou seus respectivos diretores, funcionários ou agentes, aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda ou dano resultante do uso de toda ou qualquer parte deste relatório.

(x) Genial Investimentos é a plataforma de negociações da Genial Investimentos Corretora de Valores Mobiliários, uma empresa do Grupo Genial.